

# Risikomanagement bei klein- und mittelständischen Immobilienprojektentwicklern -- Eine Erhebung zur Verbesserung derzeit gängiger Methoden und Ansätze

Masterthese zur Erlangung des akademischen Grades  
“Master of Science”

eingereicht bei  
Dipl.-Ing. (FH) Thomas Bassetti, MRICS, CIS HypZert (F), REV

Dipl.-Ing. Stephan Köllinger

01027227

Wien, 25.07.2023

## Eidesstattliche Erklärung

Ich, **DIPL.-ING. STEPHAN KÖLLINGER**, versichere hiermit

1. dass ich die vorliegende Masterthese, "RISIKOMANAGEMENT BEI KLEIN- UND MITTELSTÄNDISCHEN IMMOBILIENPROJEKTENTWICKLERN -- EINE ERHEBUNG ZUR VERBESSERUNG DERZEIT GÄNGIGER METHODEN UND ANSÄTZE", 71 Seiten, gebunden, selbständig verfasst, andere als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel nicht benutzt und mich auch sonst keiner unerlaubten Hilfen bedient habe, und
2. dass ich das Thema dieser Arbeit oder Teile davon bisher weder im In- noch Ausland zur Begutachtung in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt habe.

Wien, 25.07.2023

---

Unterschrift

## Kurzfassung

Sowohl die wachsende wirtschaftliche Bedeutung von Immobilien als Anlageklasse und deren Kapitaleinsatz als auch immerwährende Risiken durch äußere Einflüsse gelten als wichtige Faktoren zur Legitimation von Risikomanagement. Risikomanagement wird in der Forschung als komplexer Prozess dargestellt und findet bei Immobilienunternehmen in seiner Gänze daher kaum Anwendung. Die Arbeit schafft einen Überblick über die rechtlichen und normativen Rahmenbedingungen sowie die derzeitige Theorie und Praxis des Risikomanagements. Die hohe Heterogenität von Immobilien verhindert bis heute den Aufbau von umfassenden markt- und immobilienbezogenen Datensätzen und somit auch von quantitativen Beurteilungen. Eine Zusammenfassung aller immobilien-spezifischen Risiken in einem Gesamtsystem existiert nicht. Das Ziel der vorliegenden Studie ist es, zu erfassen, inwiefern der Prozess des Risikomanagements bei klein- und mittelständischen Immobilienprojektentwicklern bereits umgesetzt wird und welche Hilfestellungen zur Implementierung notwendig sind. Dazu wurden Fragebogendaten von über 80 österreichischen Unternehmen der Fachrichtung Bauträger oder Immobilienentwickler ausgewertet. Grundlage der Erhebung stellten die Phasen und Inhalte eines Risikomanagementprozesses dar, die in vorliegender Studie erfasst und erläutert werden. Die Auswertung der Erhebung zeigte, dass der Reifegrad der Prozesse bei den befragten Unternehmen erheblich variiert. Häufig spielen Erfahrungen und Intuitionen eine größere Rolle als strategische oder operative Instrumente. Risikomanagement scheint den meisten Unternehmen ein Begriff zu sein, jedoch mangelt es oftmals an einer klaren Struktur. Aufgrund fehlender oder nicht funktionierender Systeme gehen den Unternehmen Chancen verloren und es entstehen Nachteile gegenüber weiteren Marktteilnehmern mit funktionierendem Risikomanagement. Die Ergebnisse wurden zusammengefasst und im Kontext vorhandener Reifegradmodelle betrachtet. Aufgrund der Einordnung nach den bestehenden Reifegraden werden anhand aktueller Best Practices Lösungsansätze aufgezeigt. Die vorliegende Untersuchung leistet somit einen wichtigen Beitrag zur Weiterentwicklung des Einsatzes von Risikomanagement im operativen sowie organisatorischen Bereich.

# Inhaltsverzeichnis

1	EINLEITUNG	1
1.1	MOTIVATION UND PROBLEMDEFINITION	1
1.2	FORSCHUNGSFRAGE UND ZIEL	3
1.3	FORSCHUNGSSTAND	3
1.4	AUFBAU DER ARBEIT	4
2	RISIKOMANAGEMENT	5
2.1	THEORETISCHE PERSPEKTIVE	5
2.1.1	BEGRIFF RISIKO	5
2.1.2	BEGRIFF RISIKOMANAGEMENT	6
2.1.3	EVOLUTION DES RISIKOMANAGEMENTS	9
2.2	RECHTLICHE PERSPEKTIVE	12
2.2.1	INTERNATIONAL	12
2.2.2	NATIONAL – ÖSTERREICH	14
3	QUANTITATIVE ERHEBUNG	17
3.1	METHODISCHES VORGEHEN	17
3.2	AUFBAU UND STRUKTUR DES FRAGEBOGENS	17
3.3	AUSWERTUNG / ERGEBNISSE	33
3.4	ZUSAMMENFASSUNG	50
4	KONTEXTUALISIERUNG DURCH AKTUELLE FORSCHUNGSANSÄTZE	52
4.1	VERGLEICH IST – SOLL	52
4.2	VERGLEICH MIT BEST PRACTICES	55
5	SCHLUSSFOLGERUNGEN	60
	LITERATURVERZEICHNIS	62
	ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	65
	ABBILDUNGSVERZEICHNIS	66
	TABELLENVERZEICHNIS	67

# 1 Einleitung

Die vorliegende Forschungsarbeit beleuchtet aktuelle Ansätze im Risikomanagement bei klein- und mittelständischen Immobilienprojektentwicklern<sup>1</sup> in Österreich und wird der Fachdisziplin Immobilienwirtschaft zugeordnet.

Um eine erste Orientierung über die Thematik und die damit verbundene Relevanz der Studie zu geben, werden die rechtlichen und normativen Rahmenbedingungen des Risikomanagements sowie die derzeitige Theorie und Praxis in einem kurzen Überblick dargestellt. Risikomanagement koordiniert die notwendigen Aktivitäten zur Steuerung und Kontrolle auftretender Risiken. Eine genaue Erläuterung hierzu folgt. Anschließend werden die Forschungsfrage, der Forschungsstand und der Aufbau der Arbeit beleuchtet. Mit Hilfe einer quantitativen Erhebung erfolgt die Ermittlung des derzeitigen Reifegrads von Risikomanagement in der operativen Umsetzung der befragten Unternehmen. Die gewonnenen Erkenntnisse werden anschließend zusammengefasst und in einem Ausblick über mögliche Ansatzpunkte zur Verbesserung der vorhandenen Risikomanagementsysteme dargelegt.

## 1.1 Motivation und Problemdefinition

Die wirtschaftliche Bedeutung von Immobilien als Anlageklasse zeigt sich am stetig wachsenden Kapitaleinsatz. 2021 wurden am österreichischen Investmentmarkt von privaten und institutionellen Investoren Immobilien im Wert von rund 4,55 Milliarden Euro gehandelt. Das ist rund eine Milliarde mehr als noch 2020. Nachfolgende Abbildung zeigt eine Verdreifachung des jährlichen Investitionsvolumens seit 2010.

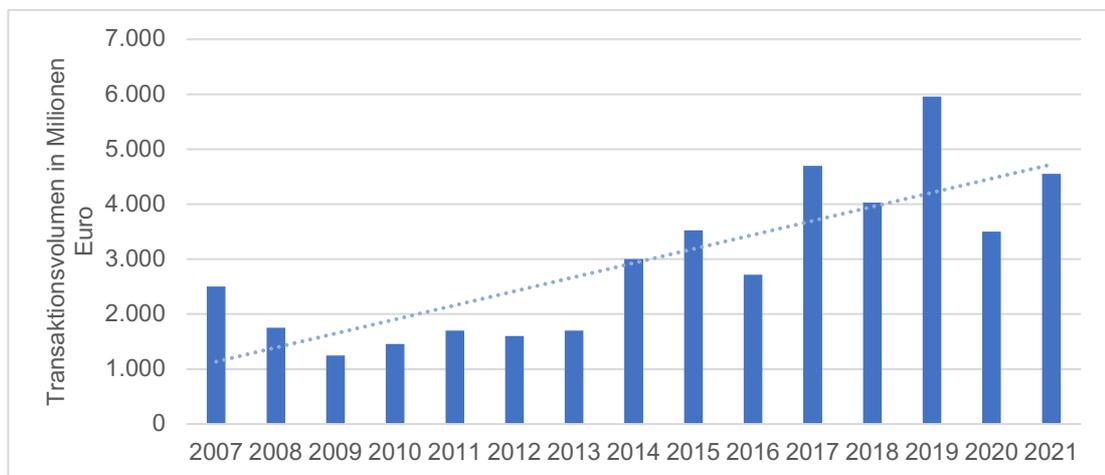


Abbildung 1 - Transaktionsvolumen von Immobilieninvestments AT im Zeitraum von 2007 bis 2021 - eigene Darstellung - Quelle: EHL Market Research 2021.

Zum einen steigen die Immobilientransaktionen, zum anderen stehen Wirtschaft und Politik vor Unwägbarkeiten wie Kriegen, Lieferengpässen, Klimawandel oder Pandemien, wie z. B. Corona.

*„Wieder kräftiger Anstieg bei den Baukosten [Titel] [...] Die Baukosten sind im März weiter deutlich gestiegen. Im Vergleich zum Vorjahresmonat erhöhte sich der Baukostenindex für Wohnhaus- und Siedlungsbau um 15,2 Prozent, wie die Statistik Austria am Freitag mitteilte. Gegenüber dem Vormonat Februar 2022 stieg der Index*

<sup>1</sup> Im Folgenden wird zur besseren Lesbarkeit das generische Maskulinum verwendet.

um 4,6 Prozent. Größte Kostentreiber im Wohnhaus- und Siedlungsbau waren die Preise für Holz, Polystyrol und Schaumstoffplatten.<sup>42</sup>

Artikel wie dieser sind derzeit regelmäßig zu finden und die darin beschriebenen Phänomene stellen Unternehmen vor große finanzielle Schwierigkeiten. Dies wird auch an nachfolgender Abbildung zur Entwicklung des Baukostenindex deutlich.

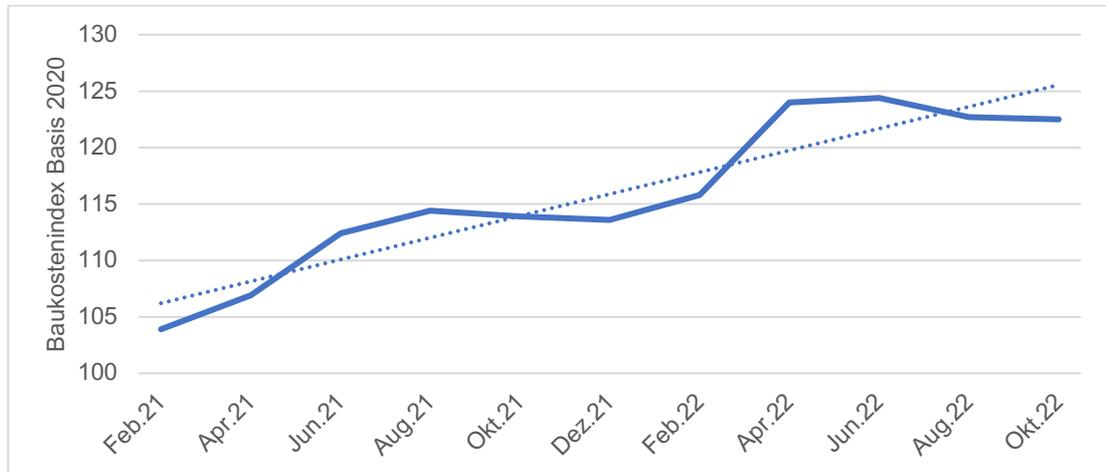


Abbildung 2 - Entwicklung Baukostenindex für Wohnungs- und Siedlungsbau AT von 01/21 bis 10/22 (Basis 2020) – eigene Darstellung - Quelle: Statistik Austria.

Die fehlende Garantie für Wertsteigerungen bei Immobilien verbunden mit einer Steigerung der Baukosten um knapp 20% in weniger als zwei Jahren kann den gesamten Profit eines Immobilienprojektes zunichte machen.

Um ungeplanten Preissteigerungen oder anderen negativen Einflüssen erfolgreich entgegenzuwirken, gehört Risikomanagement in vielen Branchen bereits zum Alltag und gilt als unabdingbar für die Unternehmenswelt. Großen Unternehmen, z. B. börsennotierten Aktiengesellschaften (AGs), ist es gesetzlich vorgeschrieben, ein klar definiertes Risikomanagement zu betreiben. Risiken zu erkennen, zu bewerten und bewusst damit umzugehen, gewinnt in vielen Unternehmenszweigen an Bedeutung. Auch im Bereich der Projektentwicklung und des Bauträgerwesens besteht ein großes Bedürfnis nach funktionierenden Managementprozessen, um Risiken steuern zu können. Es wird oftmals trotz wenig Personal viel Kapital bei der Realisierung von Immobilienprojekten eingesetzt. Auch gegenüber anderen Fachbereichen wie dem Finanz-, Banken- oder Versicherungswesen besteht noch Nachholbedarf im Umgang mit Risiken. Insbesondere bei kleinen und mittleren Unternehmen in der Immobilienwirtschaft wird eine kontinuierliche Überprüfung der Risiken, die eine Beeinträchtigung der Betriebskontinuität bzw. -existenz mit sich bringen könnten, selten bewusst durchgeführt.

Wie vorliegende Forschungsarbeit verdeutlicht, werden durch das Eliminieren jeglichen Risikos auch Chancen und positive Effekte eliminiert. Da ohne Risiken auch keine Gewinne möglich sind, ergibt sich für alle Unternehmen die Notwendigkeit, Risiken einzugehen. Die Kunst liegt jedoch im bewussten Umgang mit Risiken sowie der steten Kontrolle und Steuerung. Hierzu ist ein funktionierendes, der Größe des Unternehmens entsprechendes Risikomanagement essenziell.

<sup>2</sup> Kurier (15.04.2022).

## 1.2 Forschungsfrage und Ziel

Es existieren zwar Publikationen zum Thema Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft, jedoch gibt es kaum Studien, die die derzeitige Situation bzw. den konkreten Umgang mit Risiken bei Immobilienentwicklern und den Reifegrad angewandter Theorien untersuchen.

Vorliegende Forschung beschäftigt sich mit folgender Forschungsfrage:

Wie sehen derzeitige Ansätze von Risikomanagement bei klein- und mittelständischen Immobilienentwicklern<sup>3</sup> in Österreich aus?

Verknüpft mit dieser Forschungsfrage verfolgt die gegenständliche Arbeit das Ziel, herauszustellen wie der derzeitige Reifegrad bestehender Risikomanagementsysteme aussieht, um darzulegen, wo der größte Handlungsbedarf besteht.

Best Practices sollen abschließend Ansatzpunkte sowie anwendungsbezogene Möglichkeiten für die Entwicklung eines funktionierenden Risikomanagementsystems liefern.

## 1.3 Forschungsstand

Die Materialbasis für dieses Forschungsvorhaben setzt sich aus praktischen und theoretischen Publikationen der Fachdisziplin Immobilienwirtschaft zusammen.

Die theoretische Perspektive stützt sich insbesondere auf die Publikation *Erfolgsfaktor Risiko-Management 4.0* sowie frühere Auflagen des Werkes von Romeike und Hager (2019) und der Dissertation *Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft* von Urschel (2010). Den praktischen Kontext liefern u. a. die Publikation *Risikomanagement* (2018) von Romeike sowie *Quantitatives Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft* von Oertl (2019).

Immobilien weisen aufgrund ihrer unterschiedlichen Beschaffenheit, ihres Standortes und dem damit einhergehenden Risiko eine hohe Individualität auf. Dies führt meist zu qualitativen Beurteilungen. Die hohe Heterogenität von Immobilien verhindert bis heute den Aufbau von umfassenden markt- und immobilienbezogenen Datensätzen und somit quantitativen Beurteilungen. Eine Zusammenfassung aller immobilienpezifischen Risiken in einem Gesamtsystem existiert nicht.

Folgende Aussage von Bienert (Fachbereich Immobilienwirtschaft) aus dem Jahr 2019 unterstreicht diese Problematik. „*Risikomanagement ist für unsere Branche eines der Top-Themen im aktuellen Marktumfeld und dennoch mangelt es an Werken, die sich wissenschaftlich fundiert und „State-of-the-art“ mit den Möglichkeiten und Grenzen eines quantitativen, immobilienwirtschaftlichen Risikomanagements auseinandersetzen.*“<sup>4</sup>

Obwohl das Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft in den letzten Jahren an Bedeutung gewann, weisen die in der Praxis angewandten Risikomanagementsysteme häufig Lücken auf. Dies spiegelt sich auch in der wissenschaftlichen Literatur zum Risikomanagement in der Fachdisziplin Immobilienwirtschaft wieder. So weisen verschiedene Publikationen zum Thema noch keine gemeinsame Fachsprache auf, bzw. behandeln diese nur einen bestimmten Fachbereich und geben keinen umfassenden Überblick.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> Eine verbindliche Definition für klein- und mittlere Unternehmen existiert nicht. Die Arbeit orientiert sich definitorisch an der Wirtschaftskammer Wien, die sich bezüglich der Definition von Kleinstunternehmen sowie von kleinen und mittleren Unternehmen auf die Empfehlungen der Kommission der Europäischen Union stützt. (Vgl. Kapitel 3.1)

<sup>4</sup> Vorwort Prof. Dr. Sven Bienert, MRICS REV zu Oertel, C. (2019).

<sup>5</sup> Vgl. Urschel, O. (2010), S. 38f.

Auch mangelt es an umfassenden Erhebungen zum angewandten Risikomanagement in Immobilienunternehmen. In der vorliegenden Forschung liegt der Fokus auf der Erhebung der aktuellen Situation im Umgang mit Risiken von klein- und mittelständischen Immobilienunternehmen.

## 1.4 Aufbau der Arbeit

Entsprechend der Zielsetzung und der Forschungsfrage bedient sich die Arbeit einer umfassenden Literaturrecherche in fachspezifischen Büchern sowie wissenschaftlichen Texten und Zeitschriften.

In Kapitel 2 werden zunächst die Begriffe sowie theoretische Grundlagen von Risiko und Risikomanagement erläutert sowie deren historische Entwicklung skizziert. Anschließend erfolgt eine Darstellung der gesetzlichen und normativen Rahmenbedingungen für Risikomanagement im internationalen sowie nationalen Kontext.

Die empirische Erhebung mittels Fragebogen wird in Kapitel 3 beschrieben. Hier wird der Aufbau des Fragebogens sowie dessen wissenschaftlicher Hintergrund umfassend erläutert. Im Anschluss daran erfolgt die Auswertung der Befragung von österreichischen Unternehmen in der Immobilienentwicklung sowie eine Zusammenfassung der Ergebnisse.

Diese werden abschließend im Kontext aktueller Best Practices betrachtet und Ansatzpunkte zur Verbesserung des Umgangs mit Risiken aufgezeigt.

## 2 Risikomanagement

Das Kapitel Risikomanagement verschafft einen ersten Einstieg in das Themengebiet und gibt einen Überblick über die theoretische sowie rechtliche Perspektive von Risiko und Risikomanagement.

### 2.1 Theoretische Perspektive

Im nachfolgenden Kapitel geht es um die theoretischen Grundsätze von Risiko und Risikomanagement. Dabei erfolgt eine hermeneutische Annäherung, um schließlich für diese Forschungsarbeit sinnvolle Definitionen herauszuarbeiten. Im Anschluss daran gibt das Kapitel einen Überblick hinsichtlich der Entwicklung im Umgang mit Wahrscheinlichkeiten und der Genese des Risikobegriffs von der Frühzeit bis heute.

#### 2.1.1 Begriff Risiko

Die etymologische Bedeutung des Begriffes Risiko ist bis heute nicht eindeutig geklärt. Auf der einen Seite kann dieser auf rhiza (griechisch = Wurzel, Klippe) zurückverfolgt werden; siehe auch: risc (arabisch = Schicksal). Auf der anderen Seite steht der Begriff Risiko für das lateinische Wort „ris(i)co“, die Klippe, die es zu umschiffen gilt.<sup>6</sup>

Der Unterschied in der Bedeutung des Wortes Risiko liegt hier also in der Frage, ob es möglich ist, ihm aktiv zu begegnen oder es passiv anzunehmen. Im zweiten Fall ist das Wort positiv besetzt.

Das deutsche Sprachwörterbuch Duden definiert Risiko als „*Wagnis, Gefahr, Verlustmöglichkeit bei einer unsicheren Unternehmung*“<sup>7</sup>

Nach ISO 31000:2018 werden Auswirkungen der Unsicherheit auf Ziele als Risiko bezeichnet. Eine Auswirkung stellt eine Abweichung vom Erwarteten dar. Sie kann positiv, negativ oder beides sein und kann Chancen sowie Gefahren bezeichnen, schaffen oder zur Folge haben. Ziele können verschiedene Aspekte und Kategorien haben und auf unterschiedlichen Ebenen angewendet werden. Risiken werden in der Regel in Form von Risikoquellen, möglichen Ereignissen, ihren Folgen und ihrer Wahrscheinlichkeit ausgedrückt.<sup>8</sup>

Unter Risiko im weiteren Sinne wird das Abweichen tatsächlicher von erwarteten Größen verstanden. Hierbei ist eine positive Abweichung als Chance und eine negative Abweichung als Gefahr zu betrachten.<sup>9</sup>

Risiken für Unternehmen bedeuten mögliche Abweichungen von einem geplanten und erwarteten Zielwert. Diese Abweichungen können sich sowohl negativ (Gefahren) als auch positiv (Chancen) entwickeln. Vergleiche dazu auch nachfolgende Abbildung 3 nach Romeike und Hager (2019):

„*Risiken sind die aus der Unvorhersehbarkeit der Zukunft resultierenden, durch ‚zufällige‘ Störungen verursachten Möglichkeiten, von geplanten Zielwerten abzuweichen. Risiken können daher auch als ‚Streuung‘ um einen Erwartungs- oder Zielwert betrachtet werden.*“<sup>10</sup>

<sup>6</sup> Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 77.

<sup>7</sup> Duden (2007).

<sup>8</sup> Vgl. ISO 31000:2018(en) – Übersetzt aus dem Englischen.

<sup>9</sup> Vgl. Gif (2009), S. 8.

<sup>10</sup> Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 77.

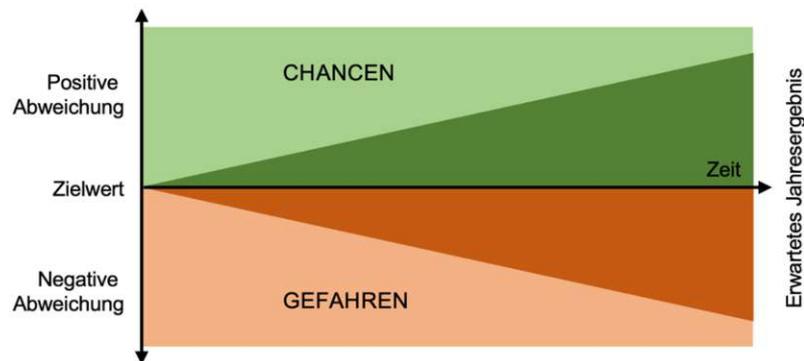


Abbildung 3 - Risiken als mögliche Planabweichungen - eigene Darstellung - Quelle: Romeike, F. Hager, P. 2019, S. 77.

Jede unternehmerische Tätigkeit ist zielorientiert angelegt und darauf ausgerichtet, entsprechend den eigenen Unternehmenszielen den Unternehmenswert bestmöglich nachhaltig zu steigern. Aufgrund der Abhängigkeit von zukünftigen Entwicklungen ist dieses Bestreben immer mit Risiken und Chancen verbunden, daher wird die eben erläuterte Definition für diese Forschungsstudie adaptiert. Zudem ist nachfolgend der Begriff Risiko die Gefahr einer negativen Abweichung von einem erwarteten Ergebnis. Positive Abweichungen eines Zielwertes hingegen werden als Chancen bezeichnet.

Aufgrund der engen Verbindung zwischen Risiko und unternehmerischen Tätigkeiten bedarf es eines funktionierenden Managements, das die Voraussetzung für ein ausgewogenes Verhältnis von Risiken und Chancen schafft. Im Folgenden wird sich daher dem Terminus Risikomanagement angenähert.

### 2.1.2 Begriff Risikomanagement

Der Begriff Risikomanagement ist in der Literatur der Fachdisziplin Immobilienwirtschaft nicht einheitlich definiert.<sup>11</sup>

Häufig wird der Terminus Risikomanagement als Sammelbezeichnung für alle risikobezogenen Überlegungen und Prozesse in einem Unternehmen oder System verwendet. Entsprechend der Gesellschaft für Immobilienwirtschaft (gif) wird unter Risikomanagement „die Gesamtheit aller organisatorischen Maßnahmen zur Risikoerkennung und zum Umgang mit Risiken“<sup>12</sup> verstanden.

Der in vorliegender Forschungsarbeit verwendete Begriff Risikomanagement und der damit verbundene Risikomanagementprozess orientiert sich an der Definition des Internationalen Standards ISO 31000 „Risk Management - Principles and Guidelines“ und den darauf aufbauenden Erläuterungen nach ÖNORM D 4900. Entsprechend dieser Erläuterungen koordiniert Risikomanagement alle notwendigen Aktivitäten zur Steuerung und Kontrolle einer Organisation in Bezug auf Risiken.<sup>13</sup> Das übergeordnete Ziel lautet dabei, „Unsicherheit von Entscheidungen zu vermindern, die Zielerreichung von Organisationen zu verbessern und die Sicherheit von Systemen zu erhöhen.“<sup>14</sup>

<sup>11</sup> Vgl. Urschel, O. (2010), S. 38f.

<sup>12</sup> Gif (2009), S. 8.

<sup>13</sup> Vgl. ISO 31000:2018(en) – Übersetzt aus dem Englischen.

<sup>14</sup> ONR 49000, S. 2.

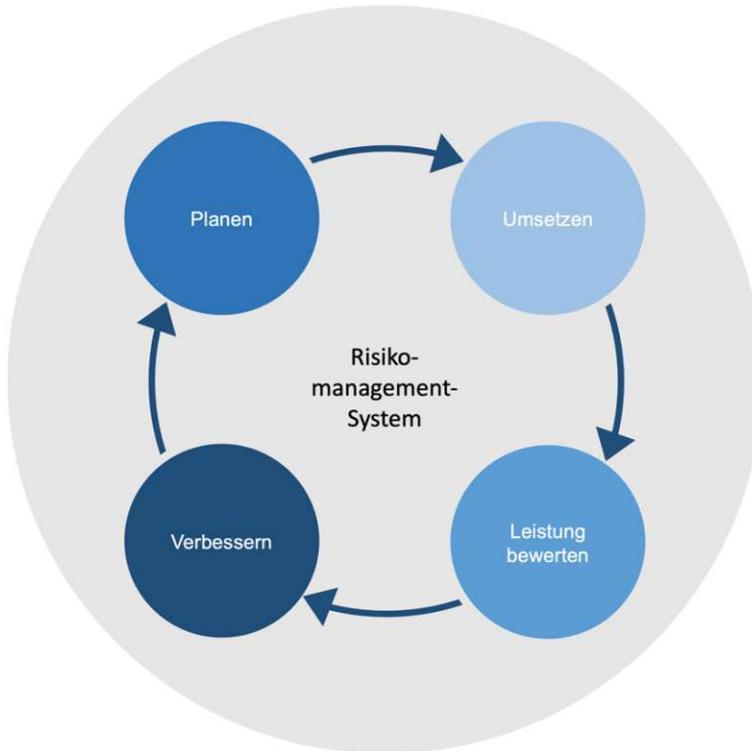


Abbildung 4 - PDCA-Zyklus – eigene Darstellung - Quelle: Brühwiller, B. Romeike, F. (2010), S. 114.

Der systemische Ansatz des PDCA-Zyklus (Plan – Do – Check – Act) nach ISO 3100 beschreibt die Phasen eines kontinuierlichen Verbesserungsprozesses von Organisationen. Dieser ist die Grundlage aller Qualitätsmanagement-Systeme und stellt auch die Basis des Risikomanagementprozesses vorliegender Arbeit dar.

Im Nachfolgenden werden die Aufgaben und Ziele des Risikomanagements nach Gleißner und Romeike 2005 erläutert sowie der Risikomanagementprozess nach ISO kurz skizziert.

### Aufgaben und Ziele des Risikomanagements

Aufgabe und Ziel des Risikomanagements ist es, Chancen und Risiken systematisch zu identifizieren und sie hinsichtlich potenzieller Auswirkungen auf das Unternehmen zu bewerten.

Nach der oben genannten Definition von Risiko nach Romeike und Hager als Streuung um einen geplanten Zielwert müssen sowohl positive (Chancen) als auch negative Abweichungen (Gefahren) berücksichtigt werden. Bei Unternehmen können so insbesondere die Streuung bzw. die Schwankungsbreite von Gewinnentwicklungen reduziert sowie die Planungssicherheit erhöht werden.<sup>15</sup>

Nach Gleissner und Romeike (2005) können durch ein funktionierendes Risikomanagement folgende positive Effekte für Unternehmen entstehen:<sup>16</sup>

- (1) Bessere Planbarkeit und Steuerbarkeit eines Unternehmens durch eine Reduktion von Streuung und Schwankungsbreite.

<sup>15</sup> Vgl. Risikomanagementprozess – [www.risknet.de](http://www.risknet.de).

<sup>16</sup> Vgl. Gleißner, W. Romeike, F. (2005), S. 28 ff.

- (2) Reduktion der Wahrscheinlichkeit auf teures externes Kapital zurückgreifen zu müssen, da die Entwicklung der Zahlungsströme prognostizierbar ist.
- (3) Geringere Kapitalkosten sowie ein besserer Unternehmenswert durch eine Verminderung der risikobedingten Schwankungsbreite von zukünftigen Zahlungsströmen.
- (4) Höherer Finanzierungsrahmen und günstigere Kreditkonditionen durch ein gutes Rating aufgrund stabiler Gewinnentwicklungen und einer hohen Wahrscheinlichkeit für eine ausreichende Kapitaldienstfähigkeit im Interesse der Kapitalmärkte.
- (5) Erleichtertes Recruiting sowie langfristige Beziehungen zu Kunden und Lieferanten durch geringes Insolvenzrisiko aufgrund stabiler Gewinnentwicklung sowie einer hohen Risikotragfähigkeit.
- (6) Weniger finanzielle Schäden durch wirtschaftskriminelle Handlungen.
- (7) Schutz der Marke sowie des Unternehmenswertes vor Reputationsschäden durch ein präventives Risiko- und Compliance-Management.

Allgemein bietet ein aktives Risikomanagement vor allem den Vorteil einer erhöhten Planungssicherheit sowie einer nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswerts. Ebenso hat Risikomanagement einen großen Mehrwert für Projektfinanzierungen durch Banken.

### Der Risikomanagement-Prozess

Es wurde bereits eine Vielzahl von unterschiedlichen Risikomanagementprozessen<sup>17</sup> entwickelt, die jedoch wesentliche Gemeinsamkeiten aufweisen.

Aufbauend auf dem PDCA-Zyklus umfasst ein ganzheitlicher Risikomanagement-Prozess Tätigkeiten, die darauf ausgerichtet sind, eine Organisation bezüglich ihrer Risiken zu überwachen und zu steuern. Der Risikomanagementprozess wird aufbauend auf ISO als umfassender Regelkreislauf verstanden, um

- (1) Risiken zu identifizieren,
- (2) Risiken zu bewerten und zu analysieren,
- (3) Risiken zu steuern und zu überwachen sowie
- (4) Risiken zu kommunizieren und Informationen auszutauschen.

Wie in Abbildung 5 gezeigt, müssen zuerst die Rahmenbedingungen für ein Risikomanagement definiert werden. Die Risikoidentifikation dient in weiterer Folge zur Bestimmung vorhandener Risiken. Diese werden in der Prozessphase der Risikoanalyse bezüglich ihrer Ursachen und Quellen, sowie ihrer möglichen Auswirkungen untersucht. Die Risikobewertung dient dazu, potenzielle Schadensausmaße und Eintrittswahrscheinlichkeiten von Risiken zu quantifizieren. Die gewonnenen Informationen dienen anschließend der Risikosteuerung. Parallel dazu werden die beschriebenen Phasen kontinuierlich überwacht und eine aktive Risikokommunikation betrieben.<sup>18</sup>

<sup>17</sup> Vgl. u.a. Bradler 2004; Klapproth 2004; Romeike 2005; Schröder 2005; Maier et al. 2007.

<sup>18</sup> Romeike, F. (2018) S. 37 f.

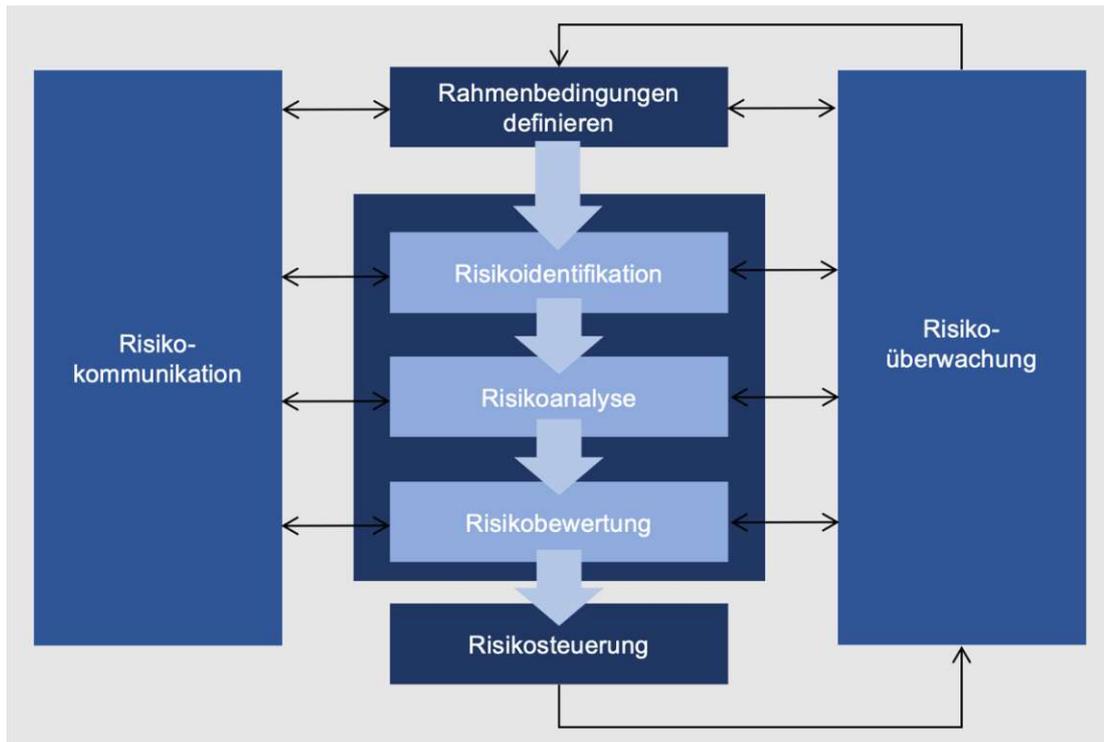


Abbildung 5 - Risikomanagementprozess in Anlehnung an ISO - eigene Darstellung – Quelle: Romeike, F. (2018), S. 37 übersetzt aus dem Englischen.

Risikomanagement sollte als integrativer, strategischer Prozess verstanden werden und in alle Prozesse eines Unternehmens beziehungsweise eines Immobilienprojekts eingebunden sein. Der Prozess ist als Führungsprozess verbindlich dargestellt und organisatorisch übergreifend eingebettet, wodurch möglichst viele Synergien mit bestehenden Führungsinstrumenten entstehen.<sup>19</sup>

In Kapitel 3.2 werden die Inhalte des Risikomanagements auf praktischer Ebene erläutert. Aufbauend auf der Struktur des Regelkreis Risikomanagement in der Praxis nach Romeike (2009) wurde der Erhebungsbogen als Grundlage für diese Forschungsarbeit entworfen.

### 2.1.3 Evolution des Risikomanagements

Nachfolgende Zusammenfassung gibt einen historischen Abriss über die Entwicklung der Wahrscheinlichkeitsrechnung und besitzt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Es fließen hier Aspekte aus dem Kapitel Geschichtliches des Buches *Risikoanalyse*<sup>20</sup> von Cottin und Döhler sowie aus dem Kapitel Zur Historie des Versicherungsgedankens und des Risikobegriffes aus dem Buch *Risikomanagement in Versicherungsunternehmen*<sup>21</sup> von Romeike und Müller-Reichart ein.

Während in der Frühzeit das eigene Lebensrisiko von den Göttern abhängig war, wird in der Antike der Zufall erwähnt. Sokrates (469–399), der selbst keine Aufzeichnungen vornahm, jedoch seine Ansichten an seine Schüler weitergab, beschäftigte sich als einer der Ersten mit der Wahrscheinlichkeit. Er widmete sich nicht nur ethischen Fragen, sondern setzte sich auch mit den Problemen der Logik auseinander.

<sup>19</sup> ONR 49000, S. 8.

<sup>20</sup> Cottin, C. Döhler, S. (2013).

<sup>21</sup> Romeike, F. Müller-Reichart, M. (2019).

Basierend auf dem Wissen der Antike entdeckte Leonardo Fibonacci (1180–1241) eine bestimmte Zahlenfolge, die das Wachstum einer Kaninchenpopulation beschreibt. Zu seinen wichtigsten Veröffentlichungen zählte das Buch des Abakus. Zudem wirkten sich seine Untersuchungen auf das Bruchrechnen aus.

Im 14. Jahrhundert tauchte erstmals der Terminus Risiko im Zusammenhang mit dem Seehandel in den norditalienischen Stadtstaaten auf. Wird der Begriff *risicare* auf seinen etymologischen Ursprung zurückgeführt, so fällt auf, dass dieser eng mit der Entwicklung der ersten Versicherungsverträge verwoben ist, da sich der aufblühende Seehandel mit der Entstehung des Seeversicherungswesens zeitlich überschneidet.<sup>22</sup>

1494 publizierte der Franziskanermönch und Professor Luca Pacioli (1445–1514) das Werk *Summa de Arithmetica, Geometria, Proportioni et Proportionalita* und schaffte neben der 1550 von Girolamo Cardano (1501–1576) entwickelten Abhandlung *Liber de Ludo Aleae* wichtige Grundlagen für die systemische Wahrscheinlichkeitsrechnung. Pacioli beschäftigte sich mit der angemessenen Bewertung des Verlustrisikos im *Gioco di Balla*. Mit Hilfe der Proportionalitätstheorie und der bis dato noch fehlenden systematischen Wahrscheinlichkeitsrechnung kam Pacioli auf eine falsche Antwort. Erst 160 Jahre später lösten Pierre de Fermat (ca. 1601–1665) und Blaise Pascal (1623–1662) das Problem mit jeweils unterschiedlichen Ansätzen richtig. Der Briefwechsel, der sich rückblickend auf diesen Inhalt bezieht, kann als Geburtsstunde der Wahrscheinlichkeitsrechnung gelten.

Die Entwicklung der Wahrscheinlichkeitsrechnung und damit der Risikoanalyse wurde u. a. von Christiaan Huygens (1629–1695), der 1657 das erste systematische Lehrbuch der Wahrscheinlichkeitsrechnung verfasste, vorangetrieben.

In England entstand zur gleichen Zeit die politische Arithmetik, als deren Begründer John Graunt (1620–1674) und Sir William Petty (1623–1687) galten. Die gewonnenen Erkenntnisse bildeten die Basis für die moderne Demografie. In seinem 1662 erschienenen Werk *Natural and political observations upon the bills of mortality* untersuchte Graunt die Sterbeverzeichnisse und seine Arbeit führte zur ersten statistisch basierten Abschätzung der Bevölkerung in London.

Auch der Astronom, Geophysiker und Mathematiker Edmond Halley (1656–1742) erstellte Sterbetafeln der Stadt Breslau. Diese dienten zur angemessenen Berechnung der Lebensversicherungsraten.

1733 leitete Abraham de Moivre (1667–1754) die Normalverteilungskurve her und veröffentlichte seine Entdeckung des Grenzwertsatzes für Binomialverteilungen in seiner *Doctrine of chances*. Die zweite Auflage dieses Werks, die 1738 herausgegeben wurde, enthält die heute als klassisch geltende Definition der Wahrscheinlichkeit. Diese erschien Ende des 18. Jahrhunderts in weiterentwickelter Form in Pierre-Simon Laplaces (1749–1827) Lehrbuch der Wahrscheinlichkeitstheorie.

Laplace definierte 1812 in seinem zweibändigen Buch *Théorie Analytique des Probabilités* den Begriff der Wahrscheinlichkeit und beschäftigte sich mit abhängigen und unabhängigen Ereignissen vor allem in Bezug auf das Glücksspiel.

Der zentrale Grenzwertsatz, der auf die Arbeit von Moivre zurückgeht und später von Laplace und Johann Carl Gauß (1777–1855) weiterentwickelt wurde, „liefert eine Erklärung für die überragende Bedeutung der Normalverteilung in der Statistik, wie sie auch in modernen Risikomanagement, bei Value-at-Risk-Berechnungen [...], eine große Rolle spielt.“<sup>23</sup>

Als Basis für die Analyse abhängiger Risiken gelten die Untersuchungen von Francis Galton (1822–1911) und dessen Freund, dem britischen Mathematiker Karl Pearson

<sup>22</sup> Vgl. Romeike, F. Müller-Reichart, (2019), S. 22.

<sup>23</sup> Cottin, C. Döhler, S. (2013), S. 7.

(1857–1936). Galton begründete die Regressionsanalyse und entwickelte zusammen mit Pearson den Korrelationskoeffizienten.

Im 20. Jahrhundert entstand die moderne Finanzmathematik, die risikobehaftete Finanzprodukte und -märkte beschreibt und bewertet. 1900 verfasste der französische Mathematiker Louis Bachelier (1870-1946) seine Dissertationsschrift *Théorie de la Spéculation*. Diese überträgt das aus der Biologie stammende Modell der Brownschen Bewegung auf die Aktienkursentwicklung. Obwohl seine Überlegungen zur damaligen Zeit nicht genügend honoriert wurden, liegt hier die Geburtsstunde der sogenannten Stochastischen Finanzmathematik.

Frank Knight (1885–1972) legte mit seiner Forschung den Grundstein zur modernen Entscheidungstheorie. In seiner 1921 erschienenen Dissertation *Risk, Uncertainty and Profit* zur Theorie des Unternehmensgewinns unterscheidet er zwischen Ungewissheit und Risiko. Diese Unterscheidung hat seither in der Wirtschaftstheorie Gültigkeit.

John von Neumann (1903–1957) gilt als Begründer der modernen Spieltheorie und bewies in seiner Arbeit das erste Theorem.

John Maynard Keynes entsprach zwar nicht den klassischen Vorstellungen eines Ökonomen, doch galt er wegen seines politischen und wirtschaftlichen Weitblicks als bedeutender Wirtschaftswissenschaftler. Er vertrat die Ansicht einer florierenden Wirtschaft durch mehr Ausgaben des Einzelnen und sah gleichzeitig die Aufgabe des Staates darin, einzugreifen, wenn dies nötig ist. Anders als klassische Ökonomen bezweifelte er, zukünftige Prognosen tätigen und mathematische Wahrscheinlichkeiten berechnen zu können. Seine Lösungen für Krisen sollten nicht in der Zukunft liegen, sondern er plädierte für ein gegenwärtiges Handeln. Sonst sind wir alle tot, so seine Aussage aus dem Jahr 1939.<sup>24</sup>

1952 stellte Harry Markowitz in dem wissenschaftlichen Artikel *Portfolio Selection* seine *Portfoliotheorie* vor. Dem Geldanleger wird damit eine für seine individuellen Bedürfnissen optimale *Asset Allokation* ermöglicht. Dabei intendiert Markowitz eine höchstmögliche Rendite durch Diversifikation, verbunden mit dem weitgehenden Ausschluss von sich nachteilig auswirkenden Korrelationen.

Das *Black-Scholes-Modell* wirkt ebenfalls bis in die Gegenwart. Fischer Black und Myron Samuel Scholes veröffentlichten dieses finanzmathematische Modell zur Optionspreisbewertung 1973.

1994 präsentierte die Investmentbank Moran Stanley ihr *Value at Risk*. Sie wollte damit ein einheitliches Risikomaß für alle Finanzinstrumente kreieren. Hierbei sollte der absolute Wertverlust einer definierten Risikoposition eines Unternehmens mit einer vorab errechneten Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines festgelegten zeitlichen Rahmens nicht überschritten werden.

Der historische Abriss verdeutlicht den langwierigen Entwicklungsprozess, welcher notwendig war, um Risikomanagementprozesse, wie wir sie heute kennen, abbilden zu können.

So können bereits tabellenbasierte Anwendungen<sup>25</sup> (Excel-Lösungen) für z. B. Risikomessung und Reporting, Monte Carlo-Simulation oder Zeitreihenprognosen und -optimierung herangezogen werden. Auch komplette Risikomanagement-Software-Lösungen<sup>26</sup> stehen den Unternehmen heutzutage zur Verfügung und stellen effiziente IT-Lösungen bei der Unterstützung im Risikomanagement sowie bei der Umsetzung regulatorischer Vorgaben dar.

---

<sup>24</sup> Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 50.

<sup>25</sup> Vgl. z. B. Oracle - Crystall Ball

<sup>26</sup> Vgl. z. B. Schleupen - Risikomanagement

## 2.2 Rechtliche Perspektive

Einige Unternehmen wie Banken oder Versicherungen müssen bereits gesetzliche Mindestanforderungen an das Risikomanagement erfüllen. In der Immobilienwirtschaft gilt dies besonders für die Bereiche des institutionellen Immobilien-Investmentmanagements und der Immobilienfinanzierung. Bestimmte Rechtsformen wie z. B. AGs oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHs) haben generelle Anforderungen in Bezug auf Risikomanagement zu erfüllen. Nachfolgend wird ein grober Überblick über die wesentlichen gesetzlichen und normativen Rahmenbedingungen zuerst international, dann national gegeben.<sup>27</sup>

### 2.2.1 International

In Folge der Bilanzskandale diverser Unternehmen wurde 2002 in den USA der **Sarbanes-Oxley Act (SOX)** erlassen, der der Verbesserung der Unternehmensberichterstattung dient und das Vertrauen der Anleger in die Richtigkeit veröffentlichter Finanzdaten herstellen soll. Er umfasst zahlreiche Detailvorschriften zur Corporate Governance, zu Berichterstattungspflichten und zu Haftungsfragen der Unternehmen. Das Gesetz hat Relevanz für inländische und ausländische Unternehmen, die an US-Börsen gelistet sind sowie für ausländische Tochterunternehmen amerikanischer Gesellschaften.<sup>28</sup>

Auch die Eigenkapitalvorschriften für **Banken (Basel II, Basel III)** und **Versicherungsunternehmen (Solvency II)** stellen international zusätzliche Anforderungen an den Umgang mit Risiko und die Risikomanagementsysteme dieser Unternehmen dar.

Das Drei-Säulen-Modell nach Cottin wie in Abbildung 6 dargestellt, veranschaulicht die Regelungen zur Eigenkapitalausstattung gemäß Basel II/III bzw. Solvency II. Es zeigt den Zusammenhang von quantitativen Anforderungen, eine prinzipienorientierte Kontrolle sowie Offenlegungspflichten von Unternehmen.



Abbildung 6 - Drei-Säulen-Modell - eigene Darstellung - Quelle: Cottin 2009, S. 18.

<sup>27</sup> Vgl. W. Schäfers, D. Wurstbauer (2016), S. 1036.

<sup>28</sup> Vgl. Cottin, C. Döhler, S. (2013), S. 17.

Das Gesetz zur **Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG)** sieht unternehmensweite Früherkennungssysteme für Risiken in AGs, KGaAs und einigen GmbH-Formen vor. Es wurde 1998 im Deutschen Bundestag verabschiedet und schreibt eine Inventarisierung aller relevanten Risiken, deren Umfang und eine Zuordnung der Verantwortlichkeiten vor. Ebenso ist ein Turnus der Risikoüberwachung zu definieren. Wesentliche Risiken sind in alle wichtigen betrieblichen Entscheidungen mit einzubeziehen.<sup>29</sup>

Auch der **Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK)**, dem Aktiengesellschaften in Deutschland folgen sollen (§ 161 AktG), verlangt entsprechend Grundsatz 4 „Für einen verantwortungsvollen Umgang mit den Risiken der Geschäftstätigkeit bedarf es eines angemessenen und wirksamen internen Kontrollsystems und Risikomanagementsystems. Die Angemessenheit und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems setzt deren interne Überwachung voraus.“<sup>30</sup>

Dies ist ebenso im branchenspezifischen „Corporate Governance Kodex der deutschen Immobilienwirtschaft“ der „Initiative Corporate Governance“ geregelt. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) definierte darüber hinaus **Mindestanforderungen zur Ausgestaltung des Risikomanagements** bei deutschen Kreditinstituten (MaRisk BA), Versicherungsunternehmen (MaRisk VA) und Kapitalverwaltungsgesellschaften (InvMaRisk). Diese verfolgen zwei wesentliche Ansätze, zum einen die prinzipienorientierte Vorgehensweise, die über grundsätzliche Regelungen hinaus keinen Bedarf sieht. Zum anderen besagt der Grundsatz der Proportionalität, dass die Auslegung der Regelungen entsprechend der Unternehmensgröße und Geschäftstätigkeit angemessen erfolgt.<sup>31</sup>

Das **Kapitalanlagegesetzbuch** wurde 2013 im Deutschen Bundestag beschlossen und richtet sich aus Sicht der Immobilienwirtschaft insbesondere an die Kapitalverwaltungsgesellschaften offener und geschlossener Immobilienfonds. Diese müssen „über angemessene Risikomanagementsysteme verfügen, die insbesondere gewährleisten, dass die für die jeweiligen Anlagestrategien wesentlichen Risiken der Investmentvermögen jederzeit erfasst, gemessen, gesteuert und überwacht werden können.“<sup>32</sup> Vorgaben an das Risikomanagement für Verwalter eines alternativen Investmentfonds sind im **Alternativen Investmentfonds Manager-Gesetz (AIFM)** §13 geregelt. Als Basis hierfür dient die „Richtlinie über Verwalter alternativer Investmentfonds“<sup>33</sup>

Internationale Regelwerke zum Thema Risikomanagement bieten Unternehmen einen wichtigen Anhaltspunkt und unterstützen diese in der Umsetzung. Eines der ältesten ist das **COSO-Framework**. Dessen Umsetzung erfolgte in den USA im Zuge von SOX. COSO<sup>34</sup> soll helfen, Finanzberichterstattungen durch ethisches Handeln, wirksame interne Kontrollen und gute Unternehmensführung qualitativ zu verbessern.

<sup>29</sup> Vgl. W. Schäfers, D. Wurstbauer (2016), S. 1036.

<sup>30</sup> Deutscher Corporate Governance Kodex (2022).

<sup>31</sup> Vgl. Cottin, C. Döhler, S. (2013), S. 20.

<sup>32</sup> Vgl. KAGB § 29 Risikomanagement; Verordnungsermächtigung (2).

<sup>33</sup> Richtlinie 2011/61/EU bzw. AIFM-Richtlinie.

<sup>34</sup> Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

1992 wurde COSO durch die „SEC“<sup>35</sup> als Standard für das interne Kontrollsystem offiziell anerkannt.

Das 2004 ergänzte COSO-Modell - Enterprise Risk Management Framework enthält nachfolgende Elemente und stellt auch heute noch eines der wichtigsten Regelwerke zum Thema Risikomanagement dar.<sup>36</sup>

- Überwachung
- Information und Kommunikation
- Kontrollaktivitäten
- Internes Kontrollumfeld
- Zielsetzung
- Ereignisidentifikation
- Risikobeurteilung
- Risikoreaktion

Wie in Kapitel 2.1.2 angedeutet, stellt auch der internationale Standard ISO 31000 eines der wichtigsten Regelwerke zum Thema Risikomanagement dar. So wird Risikomanagement als *Top-down-Ansatz* und umfassende Führungsaufgabe mit definiertem Regelkreis verstanden.

Die Norm stellt einen branchenübergreifenden Ansatz dar, der funktionsübergreifend anwendbar ist und auf einem international gestützten Konzept basiert.

Weiterführende Ansätze zum Thema Risikomanagement finden sich auch in diversen ESMA-Leitlinien.

## 2.2.2 National – Österreich

National wird das Thema Risikomanagement in nachfolgenden Gesetzen und Regelwerken behandelt.<sup>37</sup>

### Gesetze

- Aktiengesetz (AktG)
- GmbH-Gesetz (GmbHG)
- Unternehmensgesetzbuch (UGB)
- Unternehmensreorganisationsgesetz (URG)
- Bankwesengesetz (BWG)
- Börsegesetz (BörseG)

### Regelwerke

- Österreichischer Corporate Governance Kodex

---

<sup>35</sup> Securities and Exchange Commission, ist für die Kontrolle des Wertpapierhandels in den USA zuständig.

<sup>36</sup> Vgl. Erfolgreiches Risikomanagement mit COSO ERM - [www.risknet.de](http://www.risknet.de).

<sup>37</sup> Die Zusammenfassung orientiert sich am Gastbeitrag von Dr. Gerald Schmidberger, M.B.L.-HSG zu einer internationalen Benchmark-Studie (2014) des Bundesministeriums für Verkehr, Innovation und Technologie.

- ÖNORM D 4900:2021
- Business Judgement Rule (BJR)

Grundsätzlich sind in Österreich die geschäftsführenden Organe, wie Geschäftsführung und Vorstand, sowie die Aufsichtsratsmitglieder dem Risikomanagement gesetzlich verpflichtet.

Im österreichischen **Aktiengesetz (AktG)**, im österreichischen **GmbH-Gesetz (GmbHG)**, sowie im österreichischen **Unternehmensgesetzbuch (UGB)** werden die wesentlichen Kontroll- und Überwachungspflichten sowie weitere Bestimmungen bzgl. Risikomanagement angeführt.

So schreiben § 84 AktG<sup>38</sup> und § 25 GmbHG<sup>39</sup> den Mitgliedern des Vorstands und der Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters bzw. Geschäftsmannes vor.

Ebenso ist in der österreichischen Gesetzgebung gemäß § 82 AktG<sup>40</sup> und § 22 GmbHG<sup>41</sup> niedergelegt, dass ein Rechnungswesen und ein internes Kontrollsystem, die den Anforderungen des Unternehmens entsprechen, geführt werden. Die Vorstände einer Aktiengesellschaft sowie die Geschäftsführer einer Kapitalgesellschaft sind somit gesetzlich verpflichtet, ein adäquates Risikomanagement in ihren Unternehmen zu etablieren und geeignete Maßnahmen zu treffen, um gefährdende Entwicklungen frühzeitig zu erkennen.

Die Verpflichtung zur Berichterstattung wird dem Vorstand bzw. der Geschäftsführung ebenso entsprechend § 92 Abs. 4a AktG und § 30g Abs. 4a GmbHG vorgeschrieben.

Bei Verlust der Hälfte des Grundkapitals hat der Vorstand einer Aktiengesellschaft nach § 83 AktG eine Hauptversammlung einzuberufen (Verlustanzeigepflicht). Analog dazu muss bei Gesellschaften mit beschränkter Haftung gem. § 36 Abs.2 die Geschäftsführung bei Einbußen der Hälfte des Stammkapitals oder, bei erforderlichem Interesse der Gesellschaft, unverzüglich eine Generalversammlung einberufen.

Auch der Aufsichtsrat ist verpflichtet eine laufende Überwachung der Wirksamkeit eines Risikomanagement-Systems vorzunehmen.<sup>42</sup>

Kapitalgesellschaften müssen gemäß UGB im Konzernlagebericht die wesentlichen Risiken und Ungewissheiten festhalten<sup>43</sup>. Risikomanagementziele, -methoden sowie bestehende Preisänderungs-, Ausfalls-, Liquiditäts- und Cashflow-Risiken sind bei Verwendung von Finanzinstrumenten verpflichtend anzugeben<sup>44</sup>

Das **Unternehmensreorganisationsgesetz (URG)** sieht einen Reorganisationsbedarf bei einer Eigenmittelquote von unter acht Prozent sowie einer fiktiven Schuldentilgungsdauer von mehr als 15 Jahren vor.<sup>45</sup> Falls dennoch kein Reorganisationsverfahren durch die „Mitglieder des vertretungsbefugten Organs“

<sup>38</sup> Vgl. AktG § 84 (1): Die Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Über vertrauliche Angaben haben sie Stillschweigen zu bewahren.

<sup>39</sup> Vgl. GmbHG § 25 (1): Die Geschäftsführer sind der Gesellschaft gegenüber verpflichtet, bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes anzuwenden.

<sup>40</sup> Vgl. AktG § 82: Der Vorstand hat dafür zu sorgen, dass ein Rechnungswesen und ein internes Kontrollsystem geführt werden, die den Anforderungen des Unternehmens entsprechen.

<sup>41</sup> Vgl. GmbHG § 22 (1): Die Geschäftsführer haben dafür zu sorgen, dass ein Rechnungswesen und ein internes Kontrollsystem geführt werden, die den Anforderungen des Unternehmens entsprechen.

<sup>42</sup> Vgl. AktG § 92 Abs. 4a und GmbHG § 30g Abs. 4a.

<sup>43</sup> Vgl. UGB § 243 Abs. 1 und § 267 Abs. 1.

<sup>44</sup> Vgl. UGB § 243 Abs. 3 und §267 Abs. 3.

<sup>45</sup> Vgl. URG § 23 und § 24.

eingeleitet wird, können diese unter bestimmten Voraussetzungen persönlich zur Rechenschaft gezogen werden.<sup>46</sup>

Ebenso werden in branchenspezifischen Gesetzen Bestimmungen, die das Risikomanagement betreffen, geregelt.

Das **Bankwesengesetz (BWG)** schreibt vor, wann eine Bestands- und Systemgefährdung eines Kreditinstitutes vorliegt, sowie die entsprechenden Maßnahmen zur Begrenzung des systemischen Risikos. Auch die Finanzmarktaufsicht (FMA) hat auf Empfehlung des Finanzmarktstabilitätsgremiums die Möglichkeit, ihrerseits Maßnahmen zu ergreifen.<sup>47</sup>

Das **Börsegesetz (BörseG)** sieht vor, dass Herausgeber von Aktien wesentliche Risiken und Ungewissheiten jeweils für die kommenden sechs Monate in einem Halbjahresbericht zusammenzufassen haben.<sup>48</sup>

Neben den angeführten Gesetzen wird auch in verschiedenen Regelwerken die Einrichtung eines Risikomanagements gefordert bzw. der Umgang mit Risiken geregelt.

So dient der **österreichische Corporate Governance Kodex** als Richtlinie für *Good-Behaviour* von Verantwortlichen eines Unternehmens und als Orientierungshilfe, um den Sorgfaltsmaßstab zu konkretisieren. Dieser enthält eine Reihe von Regelungen, die sich explizit mit dem Risikomanagement befassen.

Seit dem 1. Januar 2016 wurde auch die sogenannte **Business Judgement Rule (BJR)**, nach internationalen Vorbildern in Österreich kodifiziert. Geschäftsführer haben entsprechend der Regelung die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes einzuhalten und die Interessen der Gesellschaft zu wahren.

Die ONR 49000 wurde zur **ÖNORM D 4900 Serie** weiterentwickelt und im Januar 2021 veröffentlicht. Das Kernelement stellt ein ganzheitliches Risikomanagement dar, welches eine Zielerreichung sicherstellen soll. Die ÖNORM baut weiterhin auf der internationalen Norm für Risikomanagement ISO 31000 auf, welche versucht, Qualitäts- und Risikomanagement zu verbinden.

Dem Risikomanagement kommt entsprechend der derzeitigen Gesetze und Normen auch aus haftungsrechtlicher Sicht eine entscheidende Bedeutung zu. So haftet die Geschäftsleitung eines Unternehmens bei einem eintretenden Schaden, wenn kein Risikomanagementsystem vorhanden ist. Bei Vorhandensein eines adäquaten Systems wird die Geschäftsleitung in der Regel nicht haftbar gemacht werden können.

---

<sup>46</sup> Vgl. URG § 22 (1).

<sup>47</sup> Vgl. BWG § 22 und § 22a.

<sup>48</sup> Vgl. BörseG § 87 Abs.4.

## 3 Quantitative Erhebung

Im Herbst 2021 wurde eine Untersuchung mit österreichischen Immobilienentwicklern durchgeführt. Deren Ziel war es, den derzeitigen Umgang mit Risiken bei klein- und mittelständischen Immobilienentwicklern zu erfassen.

### 3.1 Methodisches Vorgehen

Der Untersuchung liegt eine Stichprobe bestehend aus österreichischen Unternehmen mit der Tätigkeitsbeschreibung Bauträger oder Immobilienentwicklung lt. Firmenbuch zugrunde. Es wurde eine quantitative Online-Befragung mittels Fragebogen durchgeführt. Dieser wurde an über 800 österreichische Unternehmen versandt.

Der „Empfehlung betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen“ der EU-Kommission<sup>49</sup> folgend und entsprechend der statistischen Praxis, wurden für die Arbeit die Anzahl der Mitarbeiter (in der jeweils vorhandenen Definition) als vorherrschende Rolle für die Abgrenzung der Unternehmen herangezogen. Die Größenklasse der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) setzt sich aus Unternehmen zusammen, die weniger als 250 Personen beschäftigen. Ein kleines Unternehmen wird als ein Unternehmen definiert, das weniger als 50 Personen umfasst, ein Kleinstunternehmen beschäftigt bis zu 10 Mitarbeiter.<sup>50</sup>

Den Teilnehmern wurde per E-Mail ein Link übermittelt, mit diesem sie an der Online-Befragung teilnehmen konnten. Die Datenerhebung dauerte pro Teilnehmer ca. 15 Minuten und erfolgte mittels Fragebogen, im Zeitraum vom 17. August bis zum 15. Oktober 2021. Die Teilnehmer wurden auf den Datenschutz, die Anonymisierung der Fragebögen, die Freiwilligkeit der Teilnahme sowie die Absicht der Erhebung hingewiesen. Sie erhielten vorab Informationen über den Zweck, die Form, den Umfang der Erhebung sowie die Verarbeitung der Daten und mussten diesen zustimmen. Anschließend wurde die Erhebung durchgeführt. Für Rückfragen stand der Autor vorliegender Untersuchung per E-Mail zur Verfügung.

Die Daten wurden anonym erhoben, nur zum Zweck der Masterarbeit erfasst und nach Abschluss der Auswertung gelöscht.

### 3.2 Aufbau und Struktur des Fragebogens

Der Aufbau des Fragebogens gliedert sich wie folgt:

Im ersten Teil werden **allgemeine Informationen zum Unternehmen** und deren Positionierung am Immobilienmarkt ermittelt. Im zweiten Teil folgen Fragen zum **allgemeinen Umgang der Unternehmen mit Risiko**. Der dritte Teil der Erhebung beschäftigt sich mit **Art und Struktur bestehender Risikomaßnahmen** (Methoden und Methodiken). Diese werden getrennt nach den Phasen einer Projektentwicklung abgefragt.

Um die Strukturebene des Fragebogens inhaltlich erfassen zu können, wird im Folgenden der wissenschaftliche Hintergrund näher beleuchtet.

Aufgrund des Themas Projektentwicklung als komplexe, dynamische und interdisziplinäre Aufgabe, wurden bei der Erstellung des Fragebogens vereinfacht fünf Phasen eines Immobilienprojektentwicklungsprozesses zugrunde gelegt.

<sup>49</sup> Amtsblatt der Europäischen Union (Artikel 2).

<sup>50</sup> Definition Klein- Mittelbetriebe Österreich - [www.wko.at](http://www.wko.at)



Abbildung 7 - Projektentwicklungsphasen im Fragebogen - eigene Darstellung.

Diese orientieren sich an dem Phasenmodell des Projektentwicklungsprozesses nach Bone-Winkel<sup>51</sup>. Als Teil der Projektinitiierung wurde in dieser Studie zum einfacheren Verständnis die **Ankaufphase** hervorgehoben. Die Projektkonzeption wird als **Entwicklungsphase** bezeichnet, die **Planungs- und Bauphase** werden als Phasen in der Projektkonkretisierung gesondert betrachtet. Die Phase der **Verwertung** bildet den Abschluss der Projektvermarktung. Entsprechend dieser Phasen, Ankauf bis Verwertung wurden Art und Struktur bestehender Risikomaßnahmen bei den Teilnehmern abgefragt.

Die Fragen zum allgemeinen Umgang mit Risiko sowie zu Methoden und Methodiken nach o.g. Phasen orientieren sich am Regelkreis des Risikomanagements in der Praxis nach Romeike (vgl. Abbildung 8).

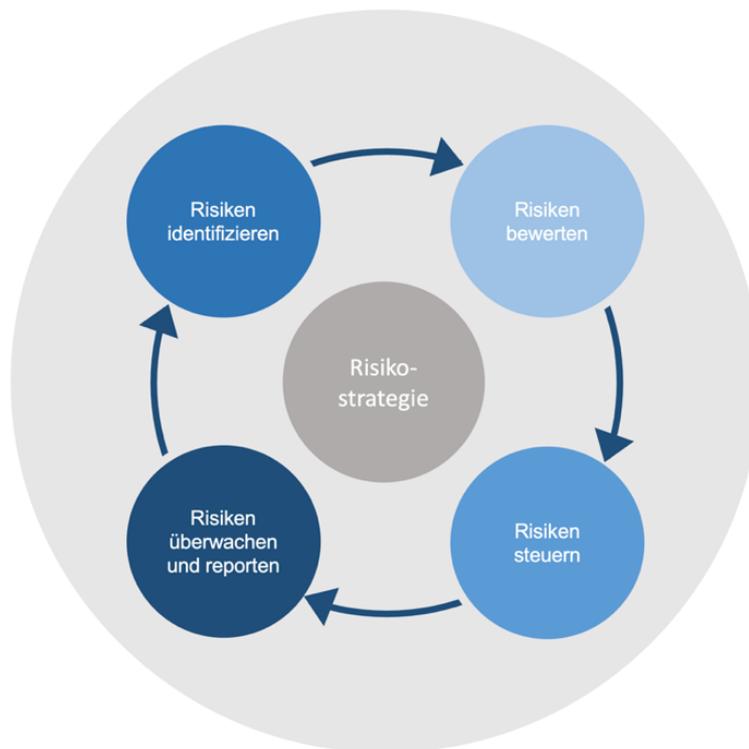


Abbildung 8 - Regelkreis des Risikomanagements in der Praxis - eigene Darstellung – Quelle: Romeike 2009.

Die einzelnen Punkte eines Risikomanagementprozesses entsprechend dem Regelkreis werden im Folgenden kurz dargestellt und erläutert.

Am Ende des Fragebogens wird ein kurzer **Ausblick** mit Fragen zur Bedeutung des Themas im Unternehmen sowie mögliche Veränderungen der Bedeutung aufgrund äußerer Umstände gegeben.

<sup>51</sup> Vgl. Bone-Winkel et al. (2016), S. 187.

## Risikostrategie

Die Risikostrategie bildet die Grundlage eines Risikomanagementsystems und kann als Beschreibung des Umgangs mit den sich aus der Geschäftsstrategie resultierenden Risiken verstanden werden: „In der Risikostrategie werden die sich aus der Geschäftsstrategie ergebenden Risiken bezüglich ihres Einflusses auf die Wirtschafts-, Finanz- oder Ertragslage des Unternehmens dargestellt sowie daraus resultierende Leitlinien für den Umgang mit den Risiken.“<sup>52</sup>

Die Risiken müssen auf operativer Ebene mit der Geschäftsstrategie definiert und so gestaltet werden, dass die operative Steuerung direkt darauf aufbauen kann.“

Die Risikostrategie muss auf folgende Punkte eingehen:<sup>53</sup>

- Arten von Risiken
- Risikotoleranz
- Herkunft von Risiken
- Zeithorizont von Risiken in Bezug auf die vorhandene Risikodeckung
- Risikotragfähigkeit

Ein Beispiel zum Aufbau einer Risikostrategie findet sich in Kapitel 4.2.

## Risikoidentifikation

Durch die Komplexität von Immobilienprojekten aufgrund der unterschiedlichen Phasen eines Projektentwicklungsprozesses und dem damit verbundenen unvollständigen Informationsstand ist es unmöglich, einen Katalog aller möglichen Risiken aufzustellen. Ziel der Risikoidentifikation ist jedoch, eine möglichst vollständige Erkennung und Sammlung aller projektrelevanten Chancen und Gefahren zu geben (vgl. Begriff Risiko 2.1.1).

Bei der Sammlung helfen Kollektionsmethoden für Risiken, die offensichtlich oder die z. B. aufgrund von einer in der Vergangenheit durchgeführten Risikoidentifikation bereits bekannt sind. Mit Suchmethoden hingegen lassen sich bisher unbekannte Risiken identifizieren. Sie können in analytische Methoden und Kreativitätsmethoden klassifiziert werden. Kreativitätsmethoden, wie z. B. szenario-orientierte Werkzeuge werden häufig eingesetzt, um nicht offensichtliche Risiken zu erkennen. Nachfolgende Abbildung gibt einen groben Überblick über mögliche Methoden.<sup>54</sup>

<sup>52</sup> Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 628 Glossar.

<sup>53</sup> Vgl. Risikostrategie – [www.risknet.de](http://www.risknet.de).

<sup>54</sup> Vgl. CHANCEN-/ RISIKO-RADAR (2013). Eine detaillierte Ausführung von Beispielen der angeführten Methoden bietet ebenfalls Romeike, F (2018) S. 56 ff.

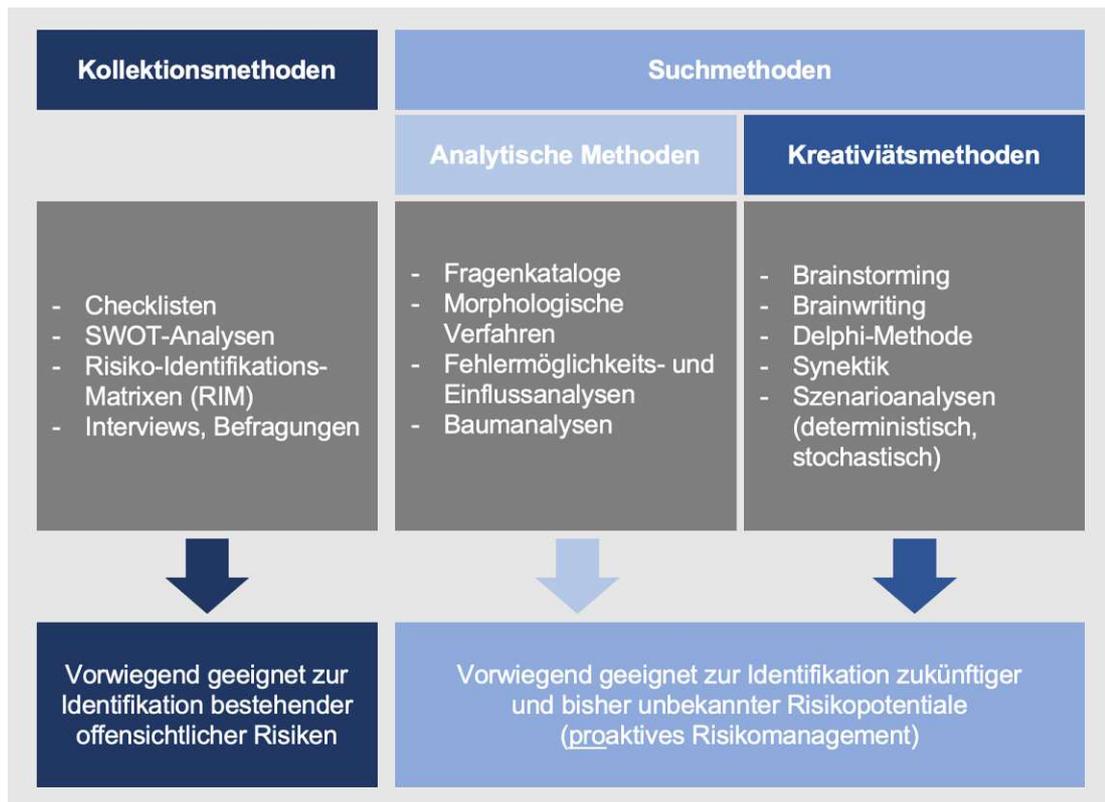


Abbildung 9 - Methoden der Risikoanalyse in der Praxis – Quelle: CHANCEN-/ RISIKO-RADAR (2013) S. 20.

Frühwarnsysteme, die sich auf Frühwarnindikatoren, wie beispielsweise Konjunkturlage, Marktdaten oder Fluktuationsraten eines Unternehmens beziehen, können rechtzeitig auf verdeckte, bereits vorhandene Risiken hinweisen und stellen ebenfalls ein wichtiges Instrument in der Risikoidentifikation dar. Somit wird Zeit für die Ergreifung geeigneter Maßnahmen gewonnen und die Steuerbarkeit von Risiken optimiert.<sup>55</sup>

Folgende Auflistung gibt einen groben Überblick von möglichen Investitionsrisiken bei Immobilienprojektentwicklungen:

- Planungs- und Genehmigungsrisiken
- Finanzierungsrisiken
- Bau- und Ausführungsrisiken
- Marktrisiken
- Verkaufs- und Vermietungsrisiken
- Umwelt- und Haftungsrisiken
- Technologierisiken
- Naturkatastrophenrisiken
- Währungsrisiken
- Reputationsrisiken

<sup>55</sup> Vgl. Romeike, F. (2018) S. 397.

Die identifizierten Risiken müssen in einem anschließenden Prozessschritt detailliert analysiert und bewertet werden.

### Risikobewertung

Diese Bewertung erfolgt häufig auf Basis von Experteneinschätzungen, die eine Klassifizierung der Eintrittswahrscheinlichkeiten sowie des Schadensausmaßes von Risiken vornehmen. Mit Hilfe von qualitativen Metriken entsprechend der nachfolgenden Tabelle kann die Eintrittswahrscheinlichkeit bzw. -häufigkeit einfach eingeordnet werden.<sup>56</sup>

**Tabelle 1** - Klassifizierung der Eintrittswahrscheinlichkeit bzw. Häufigkeit in Jahren (Beispiel).

1	Unwahrscheinlich	Risiko ist bisher, auch bei vergleichbaren Unternehmen, noch nicht eingetreten, kann aber auch nicht ausgeschlossen werden
2	Niedrige Eintrittswahrscheinlichkeit (selten)	Eintritt innerhalb von 8 Jahren ist zu erwarten; bzw. Eintritt empirisch in den vergangenen 15 Jahren
3	Mittlere Eintrittswahrscheinlichkeit (möglich)	Eintritt innerhalb von 3 Jahren ist zu erwarten; bzw. Eintritt empirisch in den vergangenen 8 Jahren
4	Hohe Eintrittswahrscheinlichkeit (häufig)	Eintritt innerhalb eines Jahres ist zu erwarten; bzw. Eintritt empirisch in den vergangenen 3 Jahren
5	Sehr wahrscheinlich	Eintritt innerhalb weniger Monate ist zu erwarten; bzw. Eintritt empirisch im vergangenen Jahr

In der Praxis wird auch das Schadensausmaß mit Hilfe weniger Stufen in einem einfachen System dargestellt.

**Tabelle 2** - Klassifizierung des Schadensausmaßes (Beispiel).

1	Bagatellrisiko	Der Eintritt des Risikos hat keine Auswirkung auf den Unternehmenswert
2	Kleinrisiko	Der Eintritt des Risikos zwingt zur Änderung von Mitteln und Wegen
3	Mittleres Risiko	Der Eintritt des Risikos zwingt zur mittelfristigen Änderung der Unternehmensziele
4	Großrisiko	Der Eintritt des Risikos zwingt zur kurzfristigen Änderung der Unternehmensziele
5	Katastrophenrisiko	Existenz des Unternehmens wird gefährdet

Tabelle 3 veranschaulicht beispielhaft eine Unterteilung in verschiedene Relevanzklassen von unbedeutenden Risiken bis hin zu für das Unternehmen bestandsgefährdenden Risiken aufgrund von Unternehmensdaten der Gewinn- und Verlustrechnung wie etwa Erträge, Kosten oder dem Jahresüberschuss.

<sup>56</sup> Tabellen 1-3 nach Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 101.

**Tabelle 3** - Relevanzklassen des Risikos (Beispiel).

1	Unbedeutendes Risiko	Weder Jahresüberschuss noch Unternehmenswert werden spürbar beeinflusst
2	Mittleres Risiko	Spürbare Beeinträchtigung des Jahresüberschusses
3	Bedeutendes Risiko	Starke Beeinflussung des Jahresüberschusses, spürbare Reduktion des Unternehmenswertes
4	Schwerwiegendes Risiko	Erhebliche Reduktion des Unternehmenswertes sowie Jahresfehlbetrag
5	Bestandsgefährdendes Risiko	Fortbestand des Unternehmens wahrscheinlich gefährdet

Relevanz wird dabei als die Gesamtbedeutung des Risikos für ein Unternehmen verstanden und ist von folgenden Parametern abhängig:

- Mittlere Ertragsbelastung (Erwartungswert)
- Realistischer Höchstschaden
- Wirkungsdauer

Anschließend erfolgt eine Bewertung nach dem *Top-down* oder *Bottom-up* Ansatz. Diese Ersteinschätzung geschieht in der Praxis meist durch Experten, die sich an einem realistischen Höchstschaden orientieren und eine Einteilung entsprechend der Relevanz vornehmen (Top-down).

So können relevante Risiken rasch erfasst, mögliche Zusammenhänge zwischen einzelnen Risiken jedoch nicht hergestellt werden.

Demgegenüber werden beim *Bottom-up* Ansatz Ursachen und Folgen eines Risikoeintritts durch Analyse der vorhandenen Prozesse sowie deren Zusammenhänge untersucht und bewertet.

Eine Analyse sämtlicher Geschäftsbereiche und Prozesse ist jedoch sehr aufwendig, daher bietet sich in der Praxis eine Kombination beider Methoden an.<sup>57</sup>

Es besteht jedoch noch eine Vielzahl weiterer, detaillierterer Methoden der Risikobewertung, die je nach Verfügbarkeit der Daten sowie entsprechend der verfügbaren Ressourcen eingesetzt werden können.<sup>58</sup>

Wie Abbildung 11 verdeutlicht, können potenziellen Verluste in drei Bereiche aufgeteilt werden:

- Erwartete Verluste
- Statistische Verluste
- Stressverluste durch Extremereignisse

<sup>57</sup> Vgl. a.a.O., S. 100 ff.

<sup>58</sup> Eine ausführliche Vertiefung zu Methoden und Werkzeugen im Risikomanagement findet sich im Kapitel Risikomanagement von Romeike, F. (2018).

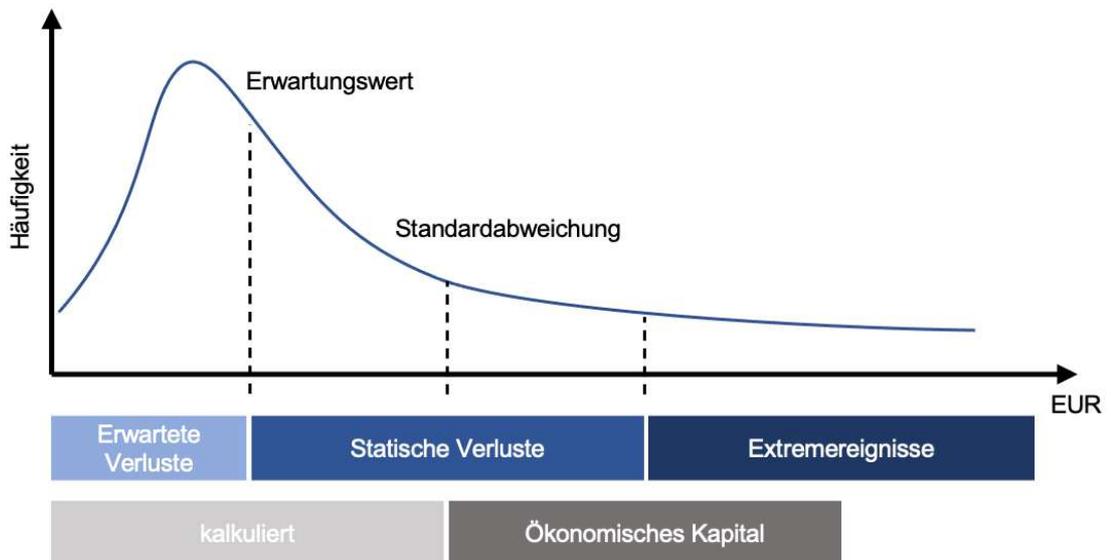


Abbildung 10 - Verluste – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Romeike, F. Hager P. (2019), S. 103.

Erwartete Verluste sind bereits in Planungen oder Budgets abgebildet und spiegeln die Geschäftstätigkeit wider. Abweichungen vom effektiven Verlust zum erwarteten Verlust stellen die statistischen oder auch unerwarteten Verluste dar. Stressverluste werden durch extreme Ereignisse ausgelöst, die zwar selten eintreten, dafür aber hohe Schadenssummen verursachen.<sup>59</sup>

Die Auswirkungen von Verlusten auf ein Unternehmen hängen immer von dessen Risikotragfähigkeit ab.<sup>60</sup> Diese stellt den wirtschaftlich limitierenden Faktor einer Risikosteuerung dar und gibt das maximale Kapital an, das eine Bestandsgefährdung verhindert.<sup>61</sup> Die Risikotragfähigkeit wird nach Romeike als Risikoausgleichspotenzial bzw. Deckungsmasse (u. a. durch bilanzielles Eigenkapital oder Liquiditätsreserven) für die Abdeckung von Verlustmöglichkeiten definiert. (vgl. Abbildung 12)

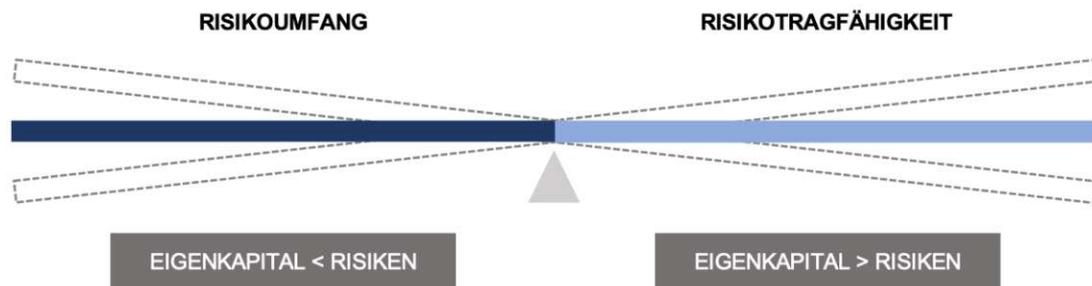


Abbildung 11 - Risikotragfähigkeit – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 122.

Durch eine Beurteilung des Gesamtrisikoumfangs wird ermittelt, ob die Risikotragfähigkeit eines Unternehmens ausreichend ist, um einen bestimmten Risikoumfang zu tragen und die Existenz nicht zu gefährden. Die Risikostrategie ist entsprechend der Risikotragfähigkeit zu definieren und kann entsprechend auch den Risikoappetit bzw. die Risikoakzeptanz vorgeben.<sup>62</sup>

<sup>59</sup> Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 103.

<sup>60</sup> Eine Vertiefung zur Messung der Risikotragfähigkeit findet sich im gleichnamigen Kapitel in Gleißner W. Wolfrum, M. (2019).

<sup>61</sup> Vgl. Ortel C. (2019) S. 225.

<sup>62</sup> Risikotragfähigkeit – [www.risknet.de](http://www.risknet.de).

Nach Bewertung der Risiken können diese in einen Risikokatalog (bzw. in das Risikoinventar) aufgenommen werden. Entsprechend der vorab skizzierten Gliederung der Risiken nach Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadensausmaß lassen sich diese in einer Risikolandkarte<sup>63</sup> entsprechend nachfolgender Abbildung darstellen.

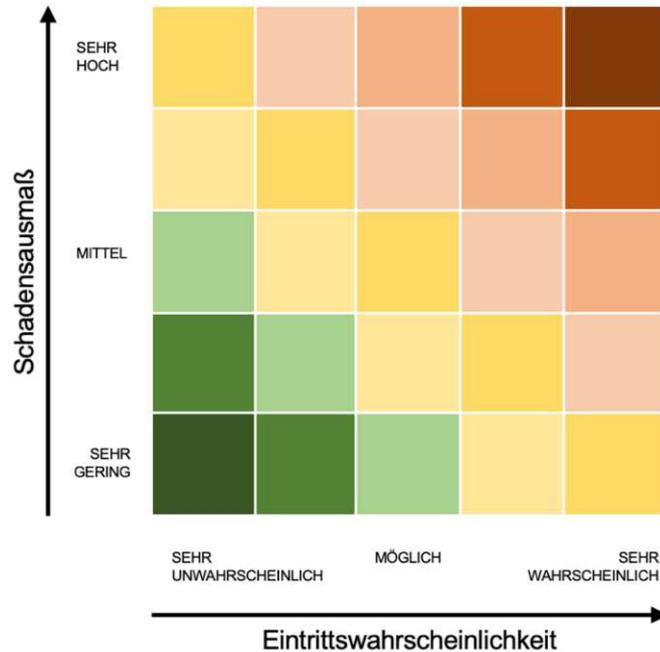


Abbildung 12 - Beispiel Risikolandkarte – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Romeike, F. (2018) S. 41.

Die Risikolandkarte bietet einen Gesamtüberblick über Eintrittswahrscheinlichkeiten sowie die potenziellen Schadenshöhen unterschiedlicher Risiken. Sie dient den Entscheidungsträgern als Grundlage zur Priorisierung der Risiken und zur Risikosteuerung.

### Risikosteuerung

Die Risikosteuerung stellt eine Schlüsselrolle im Risikomanagementprozess dar. Das Verhältnis zwischen Risiken und Chancen soll ausgewogen gestaltet werden, um den Unternehmenswert bestmöglich zu steigern.

Die Maßnahmen und Mechanismen zur Steuerung von Risiken, zielen entweder auf eine Verringerung der Eintrittswahrscheinlichkeit bzw. -häufigkeit und/oder auf eine Verringerung des Schadensausmaßes ab.<sup>64</sup>

So sollen in Übereinstimmung mit der definierten Risikostrategie, nicht akzeptable Risiken vermieden und nicht vermeidbare Risiken auf ein akzeptables Maß verringert werden.

Nach Romeike und Hager (2019) werden drei Maßnahmen zur Risikosteuerung unterschieden:<sup>65</sup>

<sup>63</sup> Weiter Bezeichnungen sind Risk Map, Risikomatrix oder Heat Map.

<sup>64</sup> Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 121.

<sup>65</sup> Vgl. a.a.O., S. 124 f.

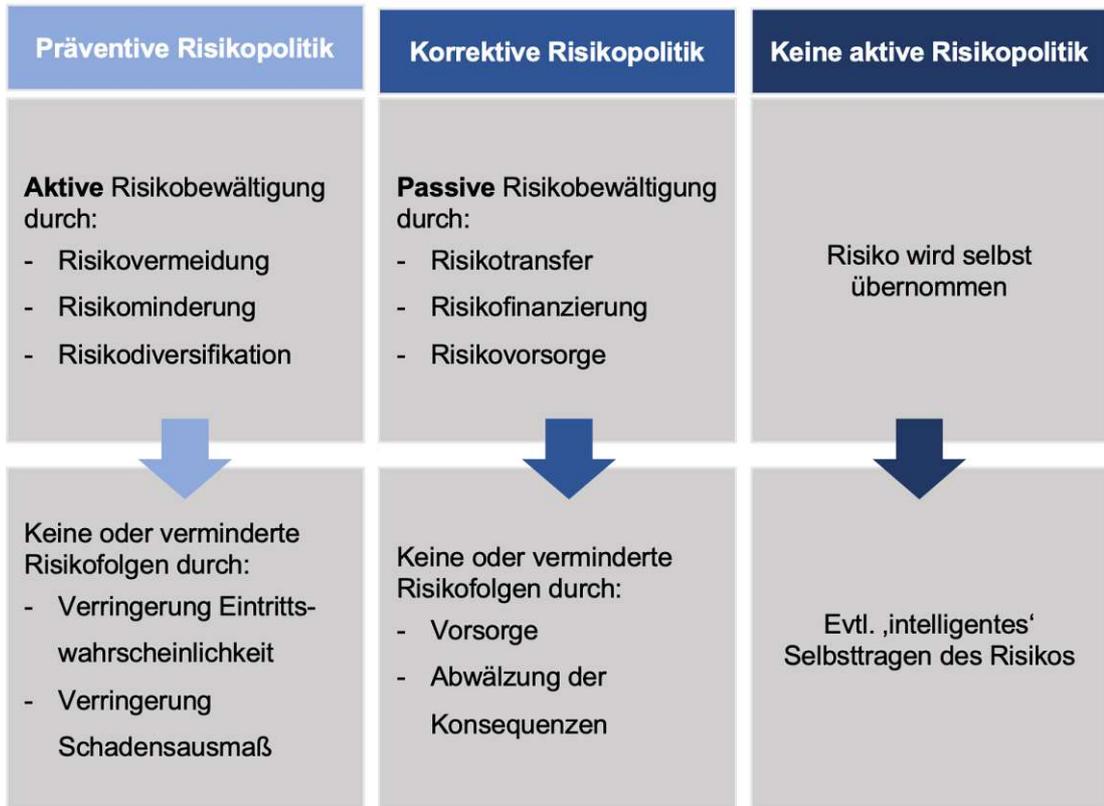


Abbildung 13 - Maßnahmen der Risikosteuerung – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019), S.124.

Bei der präventiven Risikopolitik sollen Ursachen von Risiken aktiv vermieden oder verhindert werden. So wird versucht, die strukturellen Risikoursachen wie Eintrittswahrscheinlichkeit oder Tragweite aktiv zu steuern.

Im Gegensatz hierzu wird bei einer korrektiven Risikopolitik der Eintritt des Risikos bewusst akzeptiert. Bei dieser passiven Risikobewältigung wird versucht durch geeignete Maßnahmen Risikovorsorgen zu betreiben, um die Auswirkungen von Risikoeintritten zu minimieren.

Auch ein Selbsttragen von Risiko kann bewusst oder unbewusst geschehen. So wird bei einer niedrigen Eintrittswahrscheinlichkeit und einem geringen potenziellen Schadensausmaß das Risiko akzeptiert. Dies sollte jedoch durch die eigene Risikotragfähigkeit adäquat abgedeckt sein.

Abbildung 15 zeigt den Prozess einer aktiven Risikosteuerung, diese baut auf den Ergebnissen der Risikobewertung auf. Identifizierte und bewerteten Risiken können nach den Vorgaben der Risikostrategie entsprechend gesteuert werden.<sup>66</sup>

<sup>66</sup> Vgl. u.a. Gif (2009), S. 39 f.

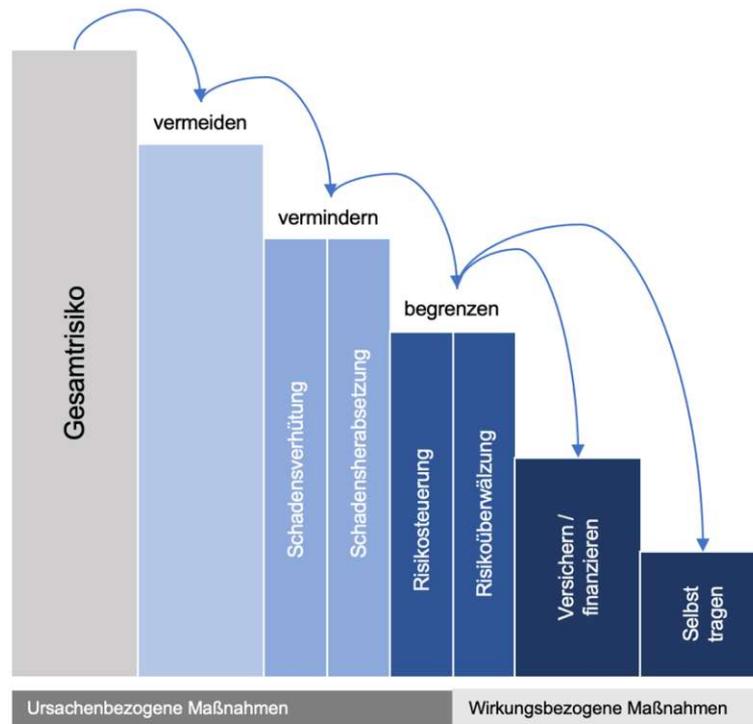


Abbildung 14 - Prozess der aktiven Risikosteuerung - eigene Darstellung - Quelle: Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 125.

Ziel der Risikosteuerung ist es, ein möglichst ausgewogenes Verhältnis zwischen Chancen und Gefahren zu erzielen, um durch eine Optimierung der Risikopositionen den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Die allgemeinen Unternehmensziele sind mit der Risikostrategie sowie der Risikotragfähigkeit abzustimmen. Dabei sollen inakzeptable Risiken vermieden, vermindert oder begrenzt werden. Unvermeidbare Risiken gilt es im Hinblick auf das Schadensausmaß oder die Eintrittswahrscheinlichkeit auf ein akzeptables Maß zu reduzieren.<sup>67</sup>

### Risikoüberwachung, Dokumentation und Reporting

Ebenso wie die Steuerung von Risiken, stellt die Risikoüberwachung eine zentrale Aufgabe des Risikomanagements dar und kann in zwei Bereiche geteilt werden. Zum einen dient sie der Überwachung des Risikomanagementprozesses, zum anderen müssen die identifizierten Risiken über die gesamte Projektdauer fortlaufend überprüft werden<sup>68</sup>. Eine Veränderung von Risiken hinsichtlich nachfolgender Punkte muss kontinuierlich überwacht werden:

- Rahmenbedingungen (Zuständigkeit, Fristen, Priorisierung, etc.)
- Eintrittswahrscheinlichkeit und/oder Schadensausmaß
- Grundlegende Veränderungen (Auftreten neuer Risiken oder das Löschen obsoleter Risiken)

Ebenso wie die laufende Überprüfung und Anpassung der Risikostrategie sowie Monitoring der Grenzwerte ist eine Kontrolle der durchgeführten Maßnahmen notwendig.

<sup>67</sup> Vgl. Romeike, F. (2018), S. 45 f.

<sup>68</sup> Vgl. Ortel, C. (2018), S. 210.

Bewertungspunkte	Risiko	Betrachtung	Berichterstattung
701-1000	Hohes Risiko	4x pro Jahr	Risiko-Committee
501-700	Beobachtungswürdiges Risiko	4x pro Jahr	Beobachtungsliste
301-500	Mittleres Risiko	2x pro Jahr	
0-300	Geringes Risiko	1x pro Jahr	

Abbildung 15 - Bewertungsmatrix – eigene Darstellung.

Das Monitoring der Risiken erfolgt anhand des potenziellen Schadensausmaßes und der Eintrittswahrscheinlichkeit, entsprechend dieser werden Bewertungspunkte vergeben. Je nach Höhe der Bewertung wird anschließend die Häufigkeit der Betrachtung sowie die Berichterstattung festgelegt.

Die Dokumentation der Maßnahmen und Ergebnisse dient zur Sicherstellung der dauerhaften, personenunabhängigen Funktionsfähigkeit des Risikomanagements und zum Nachweis der Erfüllung der Pflichten (vgl. Kapitel 2.2.2). Idealerweise erfolgt die Dokumentation in Form eines Risikohandbuchs, das Regelungen und Maßnahmen zum Umgang mit Risiken beinhaltet:<sup>69</sup>

- Definition der Risikofelder (Einzelrisiken, Risikoklassen und Risikoarten)
- Definition der Risikostrategie, Risikoidentifikation, Risikoanalyse und Risikobewertung
- Festsetzungen zur Risikosteuerung sowie Risikokommunikation, insbesondere über die Feststellung und die Reaktion auf Veränderungen im Zeitablauf
- Festlegung von Verantwortlichkeiten (Risk Owner) und Aufgaben für Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung, -steuerung und -kommunikation
- Regelungen zur Berichterstattung über unerkannte und unbewältigte Risiken an die nächsthöhere Hierarchiestufe (Berichtswesen)
- Darstellung des internen Überwachungssystems zum Risikomanagement

Ein weiterer essenzieller Punkt im Risikomanagementkreislauf stellt die Berichterstattung dar, die operativ „Ad-hoc“ durch Sofortmeldung (akute Risiken durch Risk Owner) oder über regelmäßige Risikoberichte erfolgen kann. Strategisch sollte diese jährlich im Risikohandbuch angepasst werden und eine zusammenfassende Darstellung der Risikolage beinhalten.

Für eine funktionierende Berichterstattung sollten Unternehmen einen Risikobeauftragten<sup>70</sup> ernennen, der die Verantwortung für das gesamte Risikomanagementsystem trägt. Wie bereits aus der rechtlichen Perspektive

<sup>69</sup> Vgl. Gif (2009), S. 43.

<sup>70</sup> Wird in der Literatur tlw. auch als Risikomanagementbeauftragter oder Risikomanager bezeichnet. Vgl. ISO 3100.

betrachtet, liegt diese Verantwortung ansonsten bei der Geschäftsleitung (Vorstand oder Geschäftsführung).

Der Risikobeauftragte sollte eine zentrale Anlaufstelle für Mitarbeiter und Führungskräfte darstellen, ebenso ist die Risikoberichterstattung eines seiner zentralen Aufgaben. Die Rolle sollte strategisch ausgerichtet sein.

Operativ werden Teilaufgaben, insbesondere die laufende Überwachung der Risiken, dezentral organisiert. Dies erfolgt durch Risk Owner, die sich in ihrer täglichen Arbeit mit den jeweiligen Risikobereichen beschäftigen. Wichtig hierbei ist eine klare Zuweisung von Verantwortlichkeiten, sowie klare Vorgaben zur Berichterstattung und zur Dokumentation. (vgl. Abbildung 17)

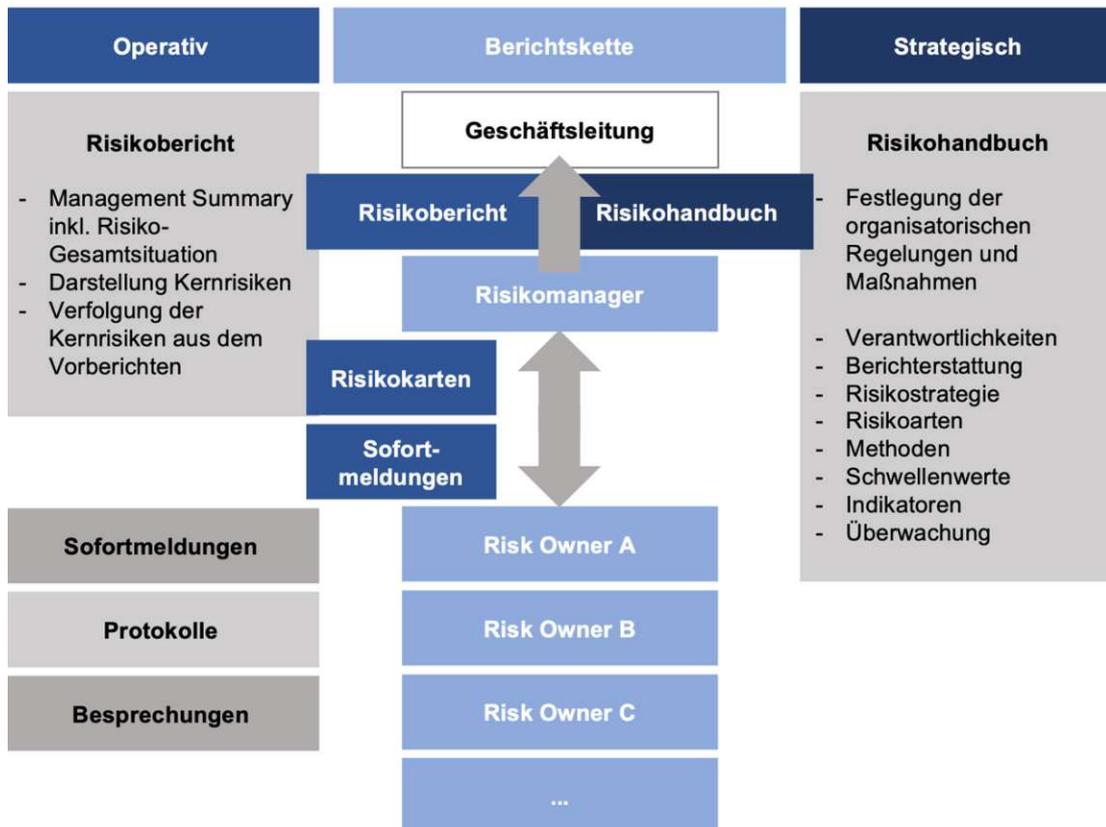


Abbildung 16 - Risikoberichterstattung – eigene Darstellung - Quelle: Vgl. Vorlesung Risikomanagement.

Ein konstruktiver Dialog zu Risikothemen sowie ein offener Umgang mit Kritik und eine gelebte Fehlerkultur stellen entscheidende Elemente für eine funktionierende Risikokultur dar.

Der hier aufgezeigte Forschungsstand auf der Basis aktueller wissenschaftlicher Publikationen zum Thema Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft bildet die Grundlage für den nachfolgend dargelegten Erhebungsbogen.

## Allgemeine Informationen zum Unternehmen

Im ersten Teil des Fragebogens sollte in Anlehnung an Isenhöfer (1999) die strategische Positionierung der Unternehmen im Immobiliensektor geklärt werden.<sup>71</sup>

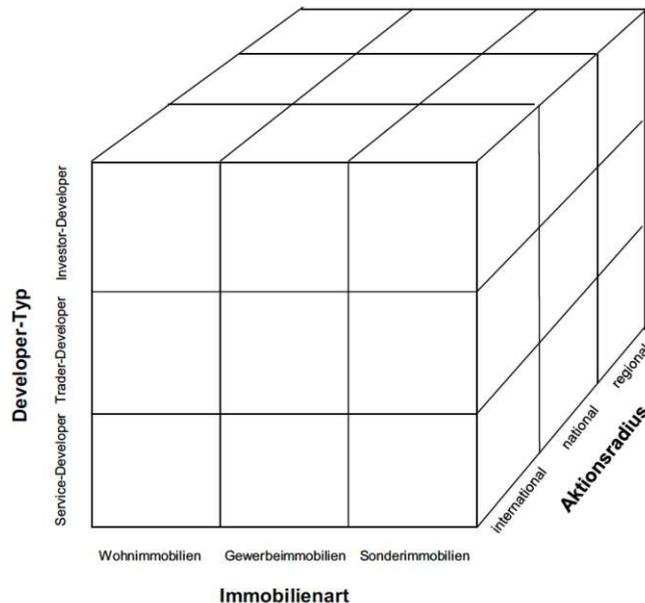


Abbildung 17 - Positionierung von Projektentwicklungsunternehmen - Quelle: Isenhöfer (1999), S. 45.

### **Region / Aktionsradius**

Unterschieden wurde nach der Stadt Wien, sonstigen Landeshauptstädten und deren Umgebung sowie ländlichen Regionen. Ebenso wurde festgehalten ob Immobilienentwicklungen auch auf internationaler Ebene in den Nachbarländer CEE, Deutschland oder der Schweiz stattfinden.

### **Rollenprofil / Developer-Typ**

Es fand eine Unterscheidung der Rollenprofile von Trading-, Investing-, und Service-Developern statt. Diese werden nach Schulte et al. (2016) wie folgt definiert.<sup>72</sup>

Der Trader-Developer leistet die Phasen einer Projektentwicklung von der Initiierung bis zur Fertigstellung selbst und veräußert diese entweder im Verlauf oder im Anschluss an deren Fertigstellung an einen Dritten (Intermediär oder Endinvestor). Er trägt damit alle Risiken einer Projektentwicklung wie das Entwicklungsrisiko (Marktkonformität bei Vermietung und Verkauf), das Prognose- und Planungsrisiko, das Zeitrisko, das Genehmigungsrisiko, das Finanzierungsrisiko, das Boden- und Baugrundrisiko sowie das Kostenrisiko selbst. Der Gewinn erfolgt über den Verkauf der Immobilie.

Der Investor-Developer ist ebenso wie der Trader-Developer für die Projektentwicklung über alle Phasen verantwortlich. Die fertiggestellte Immobilie wird jedoch in den eigenen Bestand übernommen. Das Projekt kann möglicherweise zu einem späteren Zeitpunkt noch verkauft werden, jedoch ändern sich im Vergleich zum Trader-Developer durch den zeitlich verschobenen Exit häufig die Zielstruktur und das Anspruchsniveau an die Projekte. Gewinne werden durch Vermietung der in den eigenen Bestand übergebenen Immobilie erzielt.

<sup>71</sup> Vgl. Isenhöfer, B. (1999), S. 45.

<sup>72</sup> Vgl. Schulte, K.-W. Bone-Winkel, S. Schäfers, W. (2016), S. 132 f.

Der Service-Developer erbringt seine Leistung als Dienstleistung für dritte (Bestandhalter oder Eigennutzer). Diese kann sich über alle Phasen, von der Projektinitiierung und Projektkonzeption bis zur Baureife, ziehen und beinhaltet oftmals auch das Projektmanagement sowie die Vermarktung. Risikoträger bleibt hauptsächlich der Auftraggeber. Der Gewinn erfolgt über ein Dienstleistungshonorar.

### **Geschäftsfelder / Immobilienart**

Es erfolgt eine Unterscheidung nach gemeinnützigen und freifinanzierten Immobilienentwicklern.

Ebenso die Hauptgeschäftsfelder werden in Wohn-, Büro-, Handels- sowie Sonderimmobilien unterschieden und abgefragt.

### **Umsatz**

Die Gliederung der Teilnehmer in Umsatzgruppen erfolgt, um eine gezielte Erfassung klein- und mittelständischer Unternehmen zu gewährleisten.

### **Kernkompetenzen nach Phasen der Immobilienentwicklung**

Hierzu zählt die Nennung der Kernkompetenzen im eigenen Unternehmen, von der Akquisition über die Entwicklung und Planung bis zum Bau und der Vermarktung der Immobilien.



Nur bei Angabe als Kernkompetenz werden die Unternehmen zu weiterführenden Fragen zu den o. g. Phasen<sup>73</sup> weitergeleitet.

### Allgemeiner Umgang mit Risiko

Der Umgang mit nachfolgenden Themen wurde durch Ja-Nein-Fragen abgefragt. Ebenso bestand die Möglichkeit der Enthaltung bei Ungewissheit sowie einer generellen Enthaltung.

### **Risikostrategie**

Abgefragt wurde das Vorhandensein einer Risikostrategie im Unternehmen. Es ging um eine klare Definition von Risiko, Vorgaben zu Grenzwerten (z. B. bei Investitionsvolumen), Freigabeprozessen sowie zur Berichterstattung und Dokumentation. Zudem wurde das Vorhandensein eines Risikohandbuchs oder eines Überwachungssystems erfragt.

Falls eine Risikostrategie im Unternehmen vorhanden war, wurde ein möglicher Anpassungszeitraum angesprochen.

### **Risikotragfähigkeit**

Abgefragt wurde, ob die Risikotragfähigkeit eines Unternehmens gesondert betrachtet wird, und wenn ja, an welchen Kennzahlen dies gemessen wird (EBIT, EBT, Cashflow oder Jahresumsatz). Ebenso wurde die Durchführung von gesonderten Stresstest-Szenarien angesprochen.

<sup>73</sup> Zur näheren Erläuterung dieser Abbildung siehe Kapitel 3.2, S. 18.

## **Risikobeauftragte**

Gefragt wurde, ob die Aufgaben des Risikomanagements durch einen Projektleiter, die Geschäftsführung oder einen eigenen Risikobeauftragten übernommen werden. Es ging auch darum, ob eine unabhängige Überwachung der Risikobeauftragten erfolgt und ob weiterführende Stellen wie Risk Owner oder ein Risikomanagement-Committee im Unternehmen vorhanden sind.

Ebenso wurde der Sitz eines möglichen Risikobeauftragten im Unternehmen abgefragt.

## **Reporting und Controlling von Risiken**

Hier erfolgten grundsätzliche Fragen zum Reporting und in welcher Form dies durchgeführt wird (informell, formell). Vorgaben ans Reporting, die Häufigkeit und die gesonderte Überwachung sowie das Dokumentieren von Risiken und die Häufigkeit der Beurteilung von Kernrisiken wurden erfragt.

## **Art und Struktur bestehender Risikomaßnahmen**

Auf Basis der unter Kernkompetenzen genannten Punkte wurden die Teilnehmer auf die für sie relevanten Phasen einer Immobilienentwicklung weitergeleitet. Angaben zur Häufigkeit der eingesetzten Maßnahmen oder Methoden waren in fünf Schritten, von 1 (findet immer statt) bis 5 (findet nie statt) zu machen. Auch die Möglichkeit keiner Angabe zu den einzelnen Punkten bestand.

Am Ende jeder Phase konnten die Teilnehmer ihre Einschätzung zur jeweiligen Erfahrung mit Hilfe einer Analogskala abgeben.

## **Ankauf**

Abgefragt wurden Methoden zur Risikoidentifikation in der Ankaufphase bzw. bei einer Projektinitiierung.

In dieser Phase wird der Immobilienmarkt und die Qualität des Grundstücks beurteilt. Aufgrund plausibler Nutzungskonzepte werden Wirtschaftlichkeitsberechnungen durchgeführt und nachhaltige Angebotspreise ermittelt.

Die Teilnehmer sollten Informationen zur Prüfung einer Liegenschaft wie die Begehung eines Grundstückes, dem Einblick ins Grundbuch, dem Flächenwidmungs- und Bebauungsplan sowie etwaige Vorgespräche mit den zuständigen Behörden geben. Hieraus lassen sich ohne großen Aufwand erste Erkenntnisse über die Eignung eines Grundstückes wie Größe, Zuschnitt, Zufahrtsmöglichkeiten, Anbindung, Nahversorgung etc. ableiten.<sup>74</sup>

Es wurden Arten der vorgenommenen Projektkalkulationen und die Betrachtung verschiedener Szenarien in der Ankaufphase eines Projektes abgefragt, ebenso wie die Inanspruchnahme von externen Dienstleistungen wie unterschiedlicher Due Diligence Prüfungen oder Markt- und Standortanalysen. Das Vorgehen bei einer Ankaufsentscheidung sowie die Einbindung zusätzlicher Entscheidungsträger wurde ebenso abgefragt.

## **Konzeption / Entwicklung**

In der Entwicklungs- oder Konzeptionsphase werden Projektkonzeptionen auf ihre Realisierungsfähigkeit überprüft und begründet. Es wurden hierfür grundlegende Maßnahmen zur Sicherung von Qualität, Terminen und Kosten sowie zur Risikoidentifikation abgefragt.

---

<sup>74</sup> Vgl. Isenhöfer, B. (1999), S. 54.

m Anschluss ging es um Methoden zur laufenden Überprüfung und Sicherstellung einer funktionierenden Projektkonzeption, wie die Ermittlung der Lage- oder Nutzeradäquanz, die Überprüfung einer möglichen Drittverwendung oder die Auswertung von Effizienzkenwerten. Ebenso sollten Angaben zu einer möglichen Überwälzung von Risiken sowie zur Dokumentation von Entwicklungsschritten gemacht werden.

### **Planung**

Nach erfolgreicher Grundstückssicherung folgt die architektonische Ausgestaltung sowie das Erwirken der Baureife eines Projektes.

Die Fragen zur Planungsphase zielten auf die Auswahl und den Einbezug von Planern und Fachplanern ab, ebenso wie der regelmäßige Informationsaustausch mit diesen sowie weiteren Zuständigen wie z. B. Genehmigungsbehörden. Ebenso wurde die Regelmäßigkeit von Überprüfungen projektrelevanter Punkte, wie Kosten, Qualitäten und Terminen abgefragt.

Des Weiteren wurden Maßnahmen zur Risikosteuerung durch den Einbau von Puffern (Zeit oder Kosten) oder definierten Szenarien abgefragt.

### **Bau**

Auf Basis der Planungsphase werden Bauleistungen verhandelt und vergeben sowie das eigentliche Projekt errichtet.

Zur Bauphase wurden Fragen betreffend der Qualitäten vorhergehender Planungen sowie des gesamten Auswahlprozesses der ausführenden Gewerke<sup>75</sup> gestellt. Angaben wurden zur Erstellung von Ausschreibungsunterlagen sowie zu Vergabeentscheidungen erfragt.

Zudem wurden Maßnahmen zur Risikosteuerung in der Bauphase, durch den Abschluss von Versicherungen durch Überwälzung von Risiken wie Boden- und Baugrundrisiko auf einen Generalunternehmer oder eine Steuerung durch den Einbau von Puffern in die Termin- oder Kostenplanung abgefragt.

### **Vermarktung**

Das vorrangige Ziel der Vermarktungsphase ist die Veräußerung oder Vermietung eines Projektes zu den definierten Projektzielen. Die Maßnahmen zur Sicherstellung der Projektziele wurden z. B. über die Regelmäßigkeit von durchgeführten Analysen hinsichtlich Markt- und Wettbewerbsanalysen abgefragt. Das Vorhandensein einer hauptberuflichen Position für die Vermarktung im Unternehmen sowie die Inanspruchnahme von externen Dienstleistern wurde ebenfalls betrachtet.

Die Teilnehmer sollten weiters Angaben zu einem standardmäßigen Vorverwertungsgrad sowie zu einem regelmäßigen Vermarktungsstart machen.

### **Ausblick**

Beim Ausblick wurde eine Einschätzung zur Risikoaffinität der Immobilienentwickler sowie eine mögliche Planung zur Verbesserung des Risikomanagementsystems abgefragt. Ebenfalls angesprochen wurde, durch welche Voraussetzungen bzw. durch welche äußeren Einflüsse Risikomanagement an Bedeutung gewinnt.

---

<sup>75</sup> Ein Gewerk umfasst im Bauwesen allgemein die einem in sich geschlossenen Bauleistungsbereich zuordenbaren Arbeiten.

### 3.3 Auswertung / Ergebnisse

Insgesamt gab es 325 Aufrufe des Online-Fragebogens, wobei dieser von 81 Teilnehmern vollständig ausgefüllt wurde. Zwischen dem 17.08. und 13.10.2021 beantworteten ihn 95 % der Teilnehmer am Desktop und 5 % per Mobiltelefon.<sup>76</sup>

#### Allgemeine Angaben

Von den Teilnehmern der Umfrage waren die Mehrzahl, über 60 % in der Geschäftsführung der Unternehmen verortet. Die sonstigen Teilnehmer arbeiteten im Projektmanagement sowie in den Bereichen Finanzen und Controlling.

Etwa die Hälfte der Befragten sind in Wien in der Immobilienentwicklung tätig. 67 % geben an, auch in den restlichen Landeshauptstädten und deren Umland zu arbeiten. In ländlichen Regionen sind etwa 45 % der befragten Unternehmen tätig.

In Deutschland und der Schweiz werden von 16 % der Unternehmen Projektentwicklungen durchgeführt. In den CEE-Ländern sind 9 % der Unternehmen tätig.

Der überwiegende Anteil der befragten Unternehmen (61 %) sind als Investor-Developer tätig. Nur etwa 22 % der Unternehmen sehen sich als reine Service-Developer.

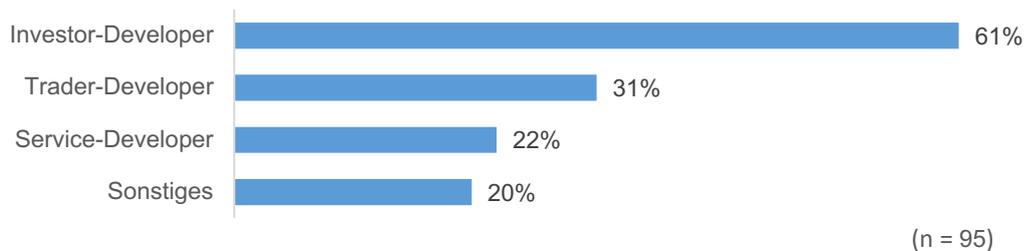


Abbildung 18 - Auswertung Fragebogen - Rollenprofile – eigene Darstellung.

Über die Hälfte der Befragten (53 %) sehen ihre Kompetenzen in allen Phasen der Immobilienprojektentwicklung von der Akquise über die Konzeption, die Planung und dem Bau bis hin zur Vermarktung.

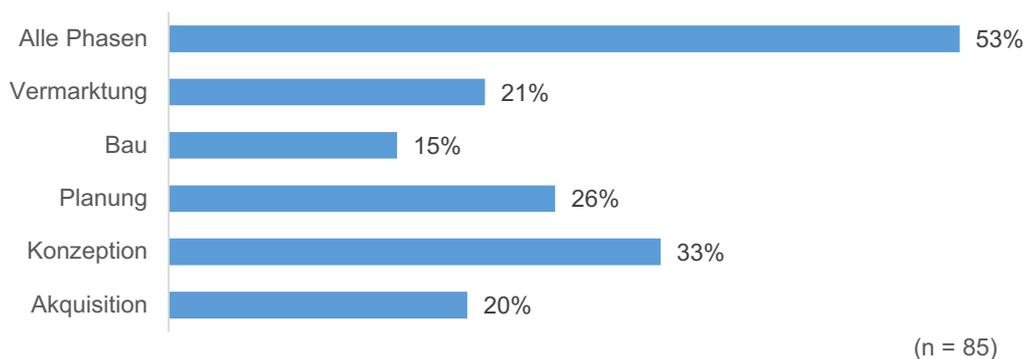
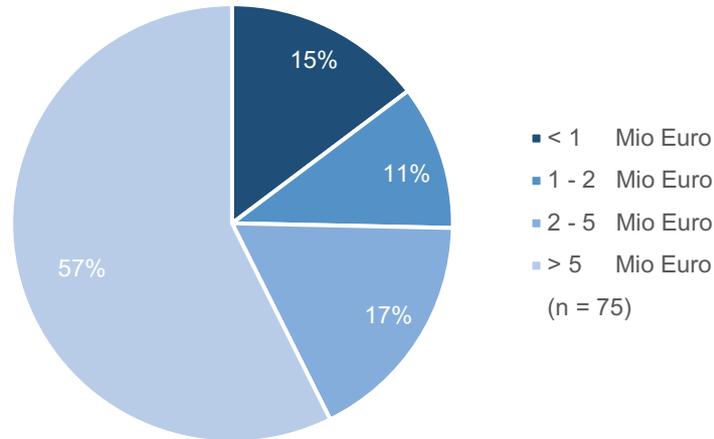


Abbildung 19 - Auswertung Fragebogen - Kernkompetenzen in der Immobilienentwicklung – eigene Darstellung.

<sup>76</sup> Abbildungen zu allgemeinen Themen werden in der Auswertung des Fragebogens in Blautönen dargestellt. Fragen zu Methoden der Risikoidentifikation, -bewertung und -steuerung in den einzelnen Phasen einer Projektentwicklung sind entsprechend der Häufigkeit in einem Farbschema von grün bis rot veranschaulicht.

Der Umsatz aus Projektentwicklungen liegt bei mehr als der Hälfte der befragten Unternehmen bei über 5 Mio. Euro pro Jahr.



77

Abbildung 20 – Auswertung Fragebogen - Umsatz aus Projektentwicklungen - eigene Darstellung.

Fragen zur **Risikostrategie** und den damit verbundenen Themen wurden von den Immobilienunternehmen wie folgt beantwortet.

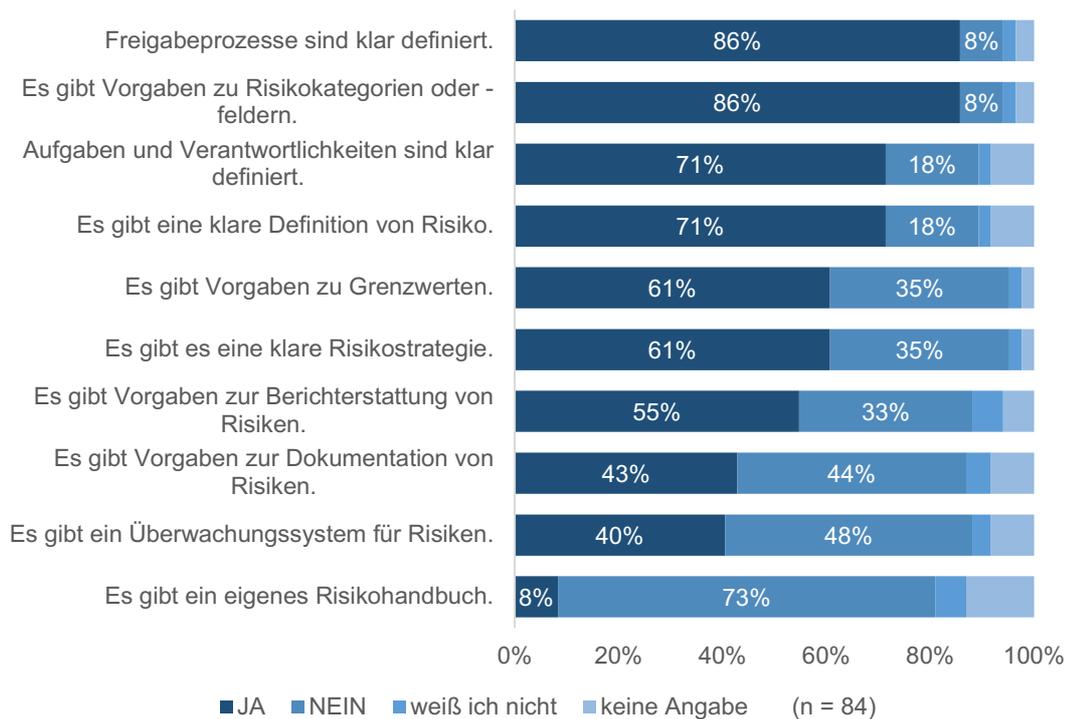


Abbildung 21 – Auswertung Fragebogen - Risikostrategie - eigene Darstellung.

Obwohl die Risikostrategie ein bedeutendes Element des Risikomanagementprozesses darstellt (vgl. Kapitel 3.2) geben nur knapp über die Hälfte der befragten Entwickler (61 %) an, eine klare Risikostrategie zu verfolgen. In den meisten Fällen (86 %) jedoch, gibt es Vorgaben zu Risikokategorien, zu Risikofeldern und zu klar definierten Freigabeprozessen. Klar definierte

<sup>77</sup> n stellt die Grundgesamtheit der jeweiligen Auswertung dar.

Verantwortlichkeiten und Aufgabenfelder sowie eine klare Definition von Risiko liegt bei über 70 % der Unternehmen vor. Nur 40 % der befragten Unternehmen gaben an ein Überwachungssystem für Risiken zu besitzen. Ein Risikohandbuch ist bei 8 % der befragten Unternehmen vorhanden. Die Dokumentation von Risiken findet bei nur 43 % der Teilnehmer mit klaren Vorgaben statt.

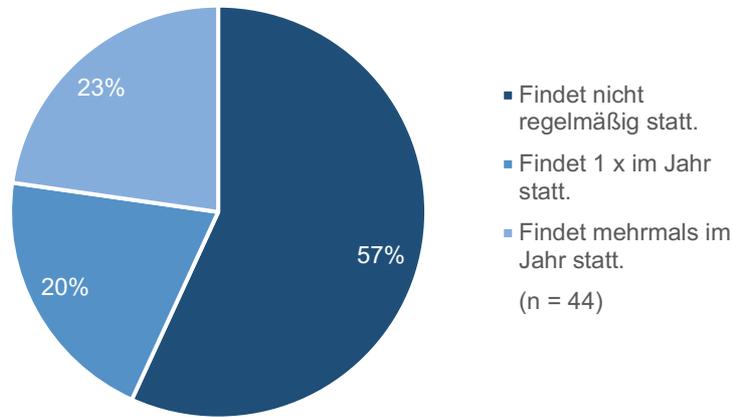


Abbildung 22 - Auswertung Fragebogen - Anpassung der Risikostrategie - eigene Darstellung.

Bei den Unternehmen mit einer vorhandenen Risikostrategie gaben 57 % der Befragten an, keine regelmäßigen Anpassungen durchzuführen, die Hälfte dieser Unternehmen führt eine Anpassung der Risikostrategie immer nur anlassbezogen durch. Bei 23 % findet eine Anpassung sogar mehrmals im Jahr statt.

Die Antworten zur **Risikotragfähigkeit** der befragten Unternehmen stellen sich wie folgt dar:

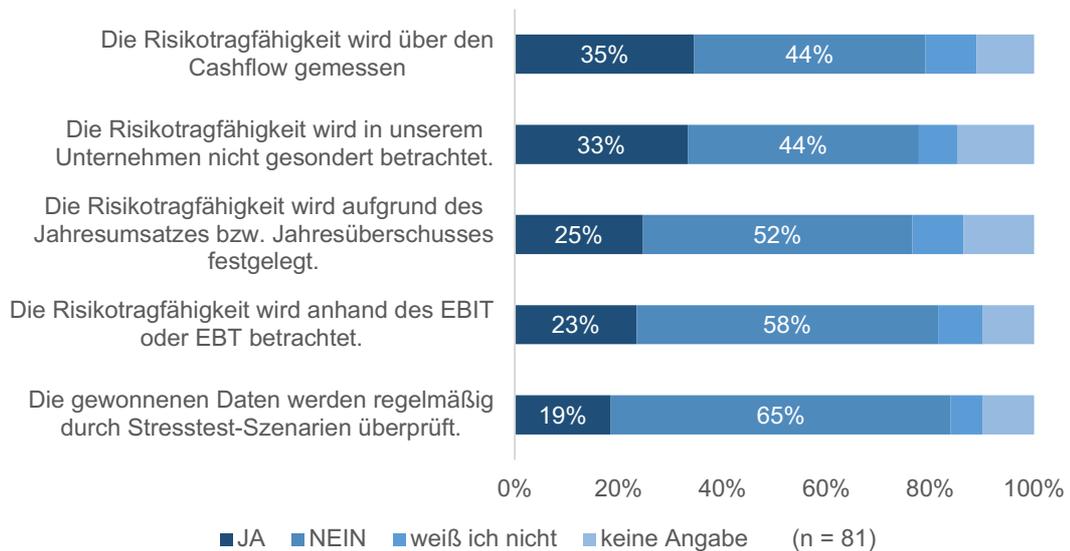


Abbildung 23 - Auswertung Fragebogen - Risikotragfähigkeit - eigene Darstellung.

Ein Drittel der Teilnehmer gab an die Risikotragfähigkeit nicht gesondert zu betrachten. In den meisten Fällen (35 %) wird diese über den Cashflow gemessen. Eine Überprüfung der Risikotragfähigkeit anhand des Jahresumsatzes oder durch Kennzahlen wie EBIT bzw. EBT ist nur bei etwa einem Viertel der Unternehmen

üblich. Weniger als 20 % führen regelmäßige Stresstests durch, um die Risikotragfähigkeit ihres Unternehmens zu überprüfen.

Zu den Fragen nach den Verantwortlichkeiten bzw. einem **Risikobeauftragten** im Unternehmen wurden folgende Antworten gegeben:



Abbildung 24 - Auswertung Fragebogen - Risikobeauftragte - eigene Darstellung.

Bei 12% der teilnehmenden Unternehmen gibt es einen eigenen Risikobeauftragten, der bis auf eine Ausnahme im Unternehmensbereich Controlling angesiedelt ist. Bei der Hälfte dieser Unternehmen, berichten bestimmte Risk Owner an den jeweiligen Risikobeauftragten.

Der überwiegende Teil der Befragten (88 %) gab an, dass die Aufgaben des Risikomanagements durch die Geschäftsführung übernommen werden. Bei 39% sind auch die jeweiligen Projektleiter für ein Risikomanagement mitverantwortlich. Bei insgesamt 16 % erfolgt eine unabhängige Überwachung, etwa durch die interne Revision.

Das Berichtswesen, auch **Reporting** genannt, stellt sich in den Unternehmen wie folgt dar:



Abbildung 25 - Auswertung Fragebogen - Reporting - eigene Darstellung.

Ein Reporting der Risiken findet bei der Mehrheit (70 %) informell (z. B. im Zuge einer Besprechung) statt. Risiken werden bei 44 % der Unternehmen immer anlassbezogen kommuniziert und findet bei 26 % grundsätzlich nur bei größeren

Projekten statt. Klare Richtlinien zur Erstellung von Risikoberichten und eine eigene Vorlage für Risiko-Sofortmeldungen besitzen nur 22 % bzw. 15 %.

Allgemeine Fragen zur **Risikoüberwachung** wurden wie folgt beantwortet:



Abbildung 26 - Auswertung Fragebogen - Risikoüberwachung - eigene Darstellung.

90 % der Unternehmen gaben an eine Risikoüberwachung durchzuführen. Es fällt auf, dass in keinem der Unternehmen eine Risikolandkarte als Grundlage zur Priorisierung und zur Steuerung der Risiken erstellt wird, ein Risikokatalog ist auch nur bei 15 % vorhanden.

Eine Überprüfung des Marktes sowie von Marktberichten findet bei der Hälfte der Befragten statt, 75 % betrachten regelmäßig die Änderungen des Zinsniveaus. Eine regelmäßige Zusammenfassung von Kernrisiken führen jedoch nur 35 % durch. Auch Markt- oder Objektrisiken werden nur in 30-35 % der Fälle in einem Bericht dargestellt.

Die Teilnehmer wurden im Anschluss an die Beantwortung der allgemeinen Fragen zu den weiteren Themen entsprechend ihrer Nennung bei den Kernkompetenzen weitergeleitet.

## Ankaufsphase

Insgesamt gaben 62 Unternehmen an, dass eine ihrer Kernkompetenzen in der Ankaufsphase eines Immobilienprojektes liegt.

Nachfolgende Fragen zu den Methoden der Risikoidentifikation, -bewertung und -steuerung sowie der Regelmäßigkeit der Durchführung wurden von diesen wie folgt beantwortet.

Die Grafik zeigt, wie regelmäßig im Zuge eines Ankaufsprozesses einer Liegenschaft folgende Vorgänge stattfinden:

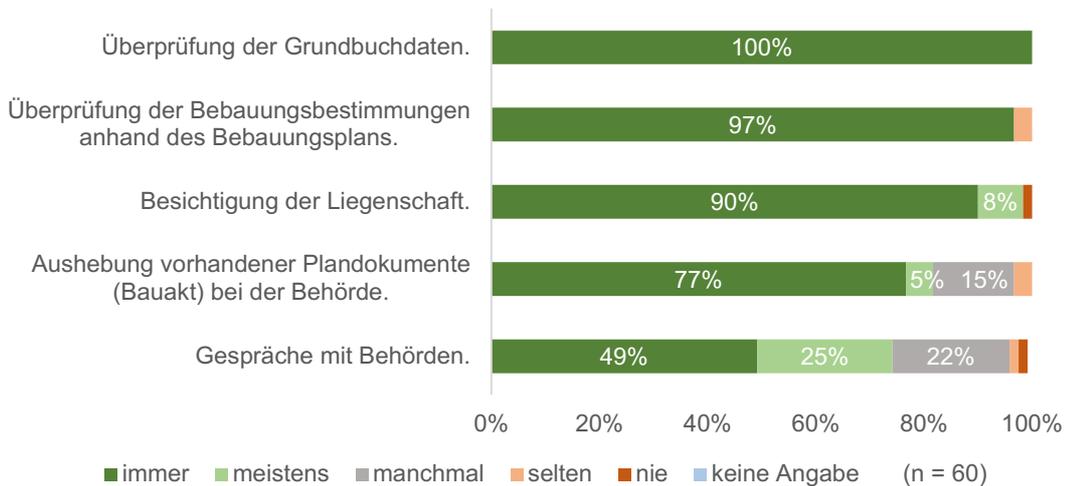


Abbildung 27 - Auswertung Fragebogen - Risikoidentifikation Ankaufsphase – eigene Darstellung.

Anzumerken ist, dass die Grundbuchdaten sowie die Bebauungsbestimmungen nahezu bei jedem Projekt abgefragt werden. Auch die Besichtigung der Liegenschaft findet vor dem Ankauf nahezu immer statt. Gespräche mit den Behörden im Zuge eines Ankaufsprozesses hingegen werden in nur 74 % der Fälle regelmäßig durchgeführt.

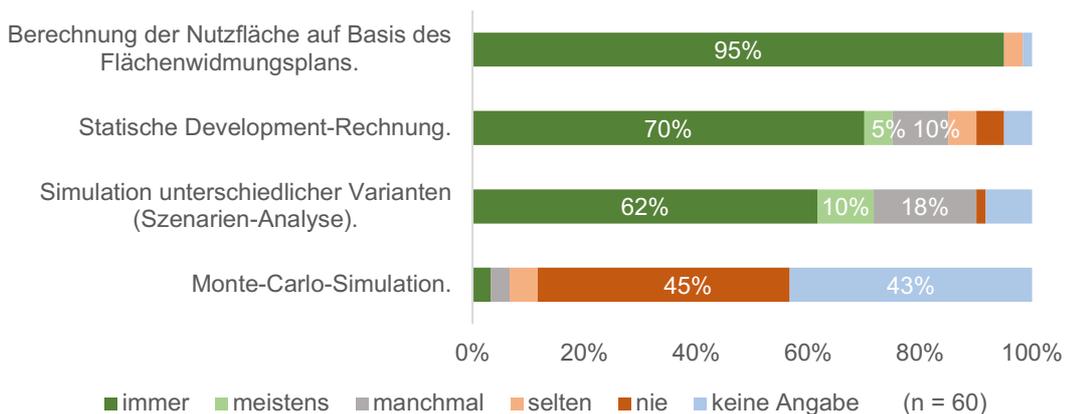


Abbildung 28 - Auswertung Fragebogen – Bewertungsmethoden Ankaufsphase - eigene Darstellung.

Eine Hochrechnung der zu erzielenden Nutzfläche bei einem Projekt wird in der Regel immer durchgeführt (95 %). Auch werden regelmäßig einfache Development-Rechnungen sowie unterschiedliche Szenarien betrachtet (ca. 75 %). Mit einer Monte-Carlo-Simulation hingegen arbeiten die wenigsten Unternehmen, diese findet in den seltensten Fällen statt bzw. es wird darüber seitens der Teilnehmer keine Angabe gemacht.

Nachfolgende Abbildung zeigt, welche Informationen oder Dienstleistungen durch Externe in Anspruch genommen werden und in welcher Regelmäßigkeit dies erfolgt.

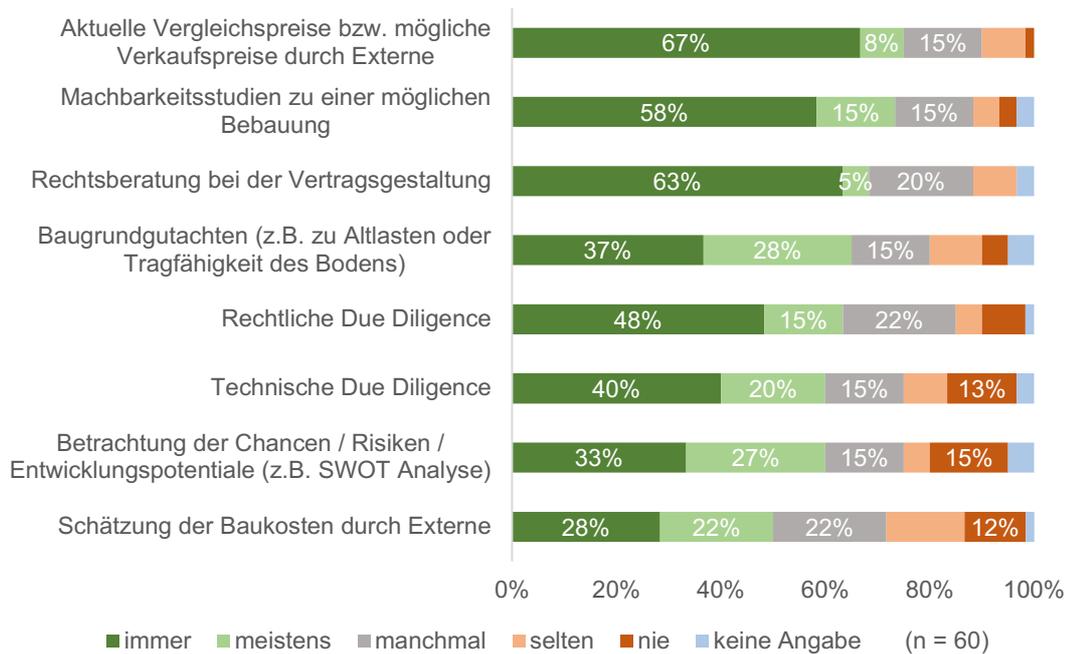


Abbildung 29 - Auswertung Fragebogen – Inanspruchnahme Dienstleistungen Ankaufphase - eigene Darstellung.

In etwa drei Viertel der Ankaufsentscheidungen werden Informationen zu aktuellen Vergleichspreisen von Externen bezogen (z. B. Makler, Plattformen, o. ä.). Überwiegend werden auch Machbarkeitsstudien (73 %) zu möglichen Bebauungen durch Architekten o. ä. vor einer Grundstückssicherung durchgeführt. Auch eine Rechtsberatung wird in rund 68% der Fälle in Anspruch genommen. 64 % der Unternehmen bewerten mögliche Baugrundrisiken regelmäßig durch ein Baugrundgutachten vor Ankauf einer Liegenschaft. Die Baukosten werden in dieser Phase von der Hälfte der Unternehmen regelmäßig intern geschätzt und es wird nicht auf die Expertise externer Dienstleister zurückgegriffen.

Ankaufsentscheidungen erfolgen nach Angabe der Befragten durch nachfolgende Kriterien:

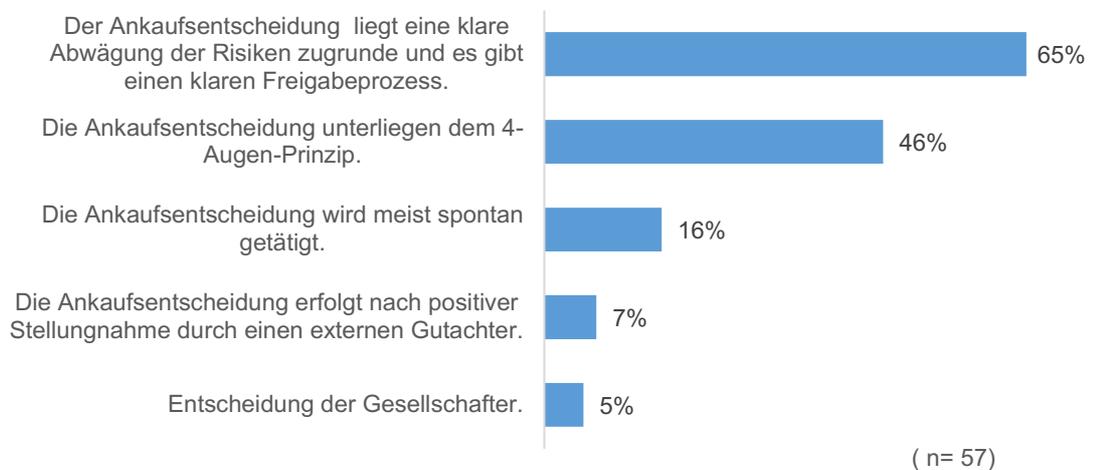


Abbildung 30 - Auswertung Fragebogen - Ankaufsentscheidungen - eigene Darstellung.

Bei Ankaufsentscheidungen liegt, nach eigenen Angaben, bei 65 % der befragten Unternehmen eine klare Abwägung der Risiken zugrunde und es gibt klar definierte Freigabeprozesse in der Ankaufphase. Bei 11 % der Unternehmen erfolgt eine Ankaufsentscheidung jedoch meist spontan. Weniger als die Hälfte der Teilnehmer (46 %) gaben an, dass eine Ankaufsentscheidung dem 4-Augen-Prinzip unterliegt.

Die Erfahrungen in Bezug auf die Ankaufphase sehen die Unternehmen jedoch optimistisch. 92 % geben an, sehr viel Erfahrung in dieser Phase zu haben. (Nennung über 70 von möglichen 100 Punkten)

### Entwicklungsphase

In der Entwicklungs- oder auch Konzeptionsphase sehen insgesamt 73 der befragten Unternehmen ihre Kernkompetenz.

Es wurden die Fragen zu Methoden der Risikoidentifikation, -bewertung und Risikosteuerung wie im Folgenden dargestellt beantwortet.

Abgefragt wurde die Regelmäßigkeit folgender Kriterien während der Konzeptionsphase eines Projektes:

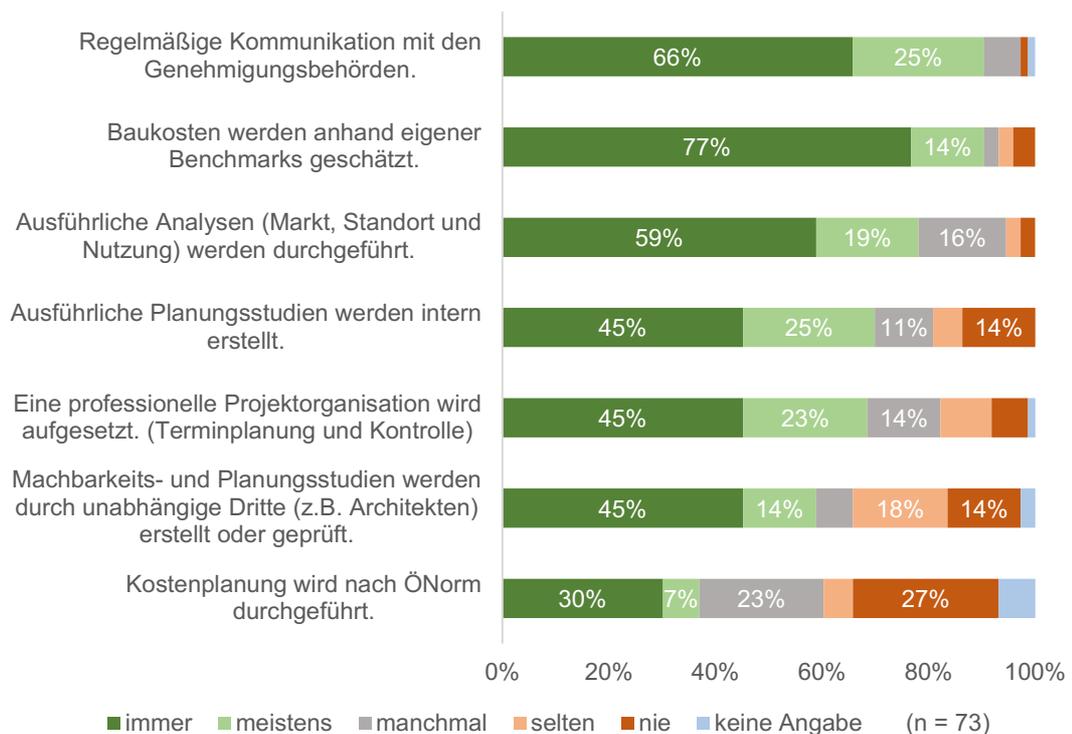


Abbildung 31 - Auswertung Fragebogen – Entwicklungsphase 01 - eigene Darstellung.

Eine regelmäßige Kommunikation mit Genehmigungsbehörden findet sehr oft (91 %) statt. Ebenso werden in über drei Viertel der Fälle (78 %) ausführliche Analysen der Markt- und Standortsituation durchgeführt.

91 % der Unternehmen gaben an, die Kosten anhand von Benchmarks geschätzt, eine genaue Kostenplanung nach ÖNorm erfolgt nur bei 37 % bereits regelmäßig in der Konzeptionsphase. Nur knapp über die Hälfte der Unternehmen lassen Planungsstudien regelmäßig von Architekten o.ä. erstellen oder eigene Planungsstudien durch unabhängige Dritte überprüfen.

Nachfolgende Fragen wurden ebenfalls mit Angaben zur Häufigkeit der eingesetzten Methoden während der Konzeptionsphase eines Projektes beantwortet:

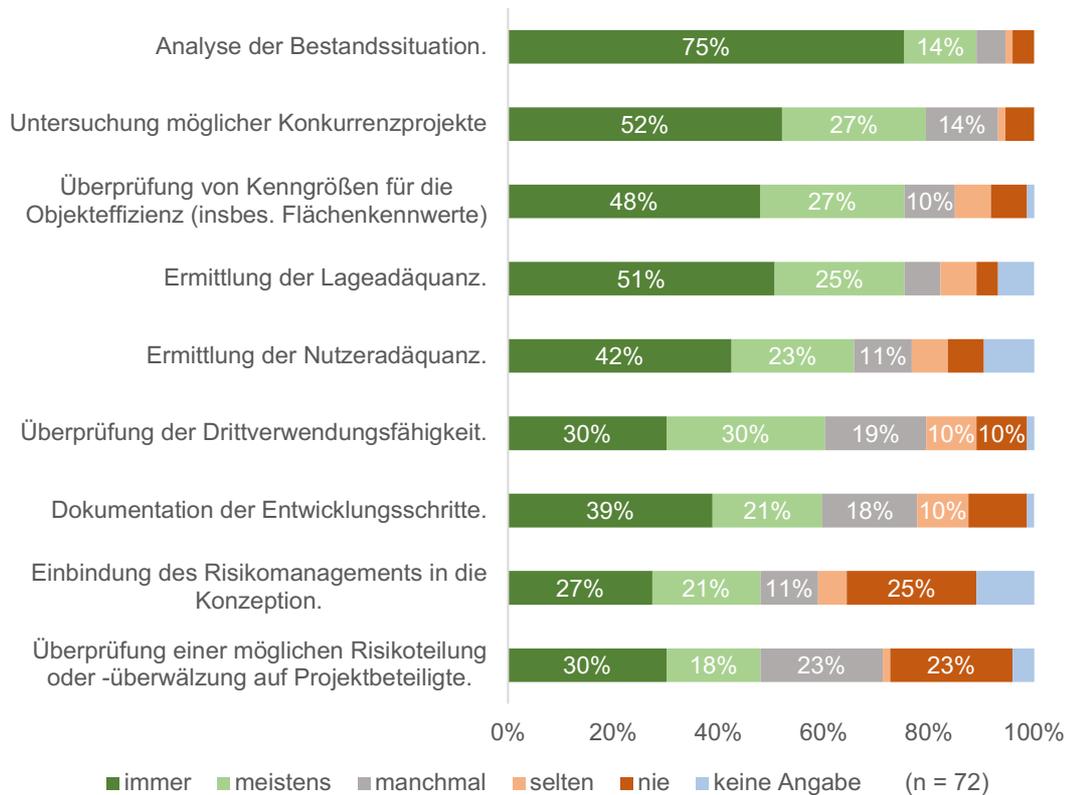


Abbildung 32 - Auswertung Fragebogen – Entwicklungsphase 02 - eigene Darstellung.

Eine genaue Analyse der Bestandssituation erfolgt in 89 % der Fälle. Eine Untersuchung möglicher Konkurrenzprojekte sowie eine Überprüfung der Objekteffizienz anhand von Kenngrößen und der Lageadäquanz findet bei über 75 % der Unternehmen regelmäßig statt. Die Ermittlung der Nutzeradäquanz erfolgt mit 65 % bereits seltener. Eine Überprüfung zu einer möglichen Drittverwendungsfähigkeit sowie die Dokumentation der einzelnen Entwicklungsschritte in der Konzeption eines Projektes erfolgt nur bei 60 %. Die Überprüfung einer möglichen Risikoteilung oder einer Überwälzung der Risiken sowie das aktive Einbinden des Risikomanagements in den Entwicklungsprozess erfolgt nur bei knapp der Hälfte der befragten Unternehmen regelmäßig.

Die Erfahrung in der Konzeptionsphase wurde von den befragten Unternehmen selbst als durchwegs sehr hoch eingeschätzt. (85 % über 70 von 100 Punkten)

## Planungsphase

In der Planungsphase konnten die Angaben von 69 Unternehmen ausgewertet werden, deren Kernkompetenzen nach eigenen Angaben in dieser Phase liegt. Fragen zur Risikoidentifikation, zur Risikobewertung und der Steuerung von Risiken im Planungsprozess wurden wie folgt beantwortet.

Auch in der Planungsphase bewerteten die Teilnehmer ihre Erfahrung durchwegs hoch. (92% über 60 von 100 Punkten)

Abgefragt wurde die Häufigkeit der Durchführung nachfolgender Punkte während eines Planungsprozesses.

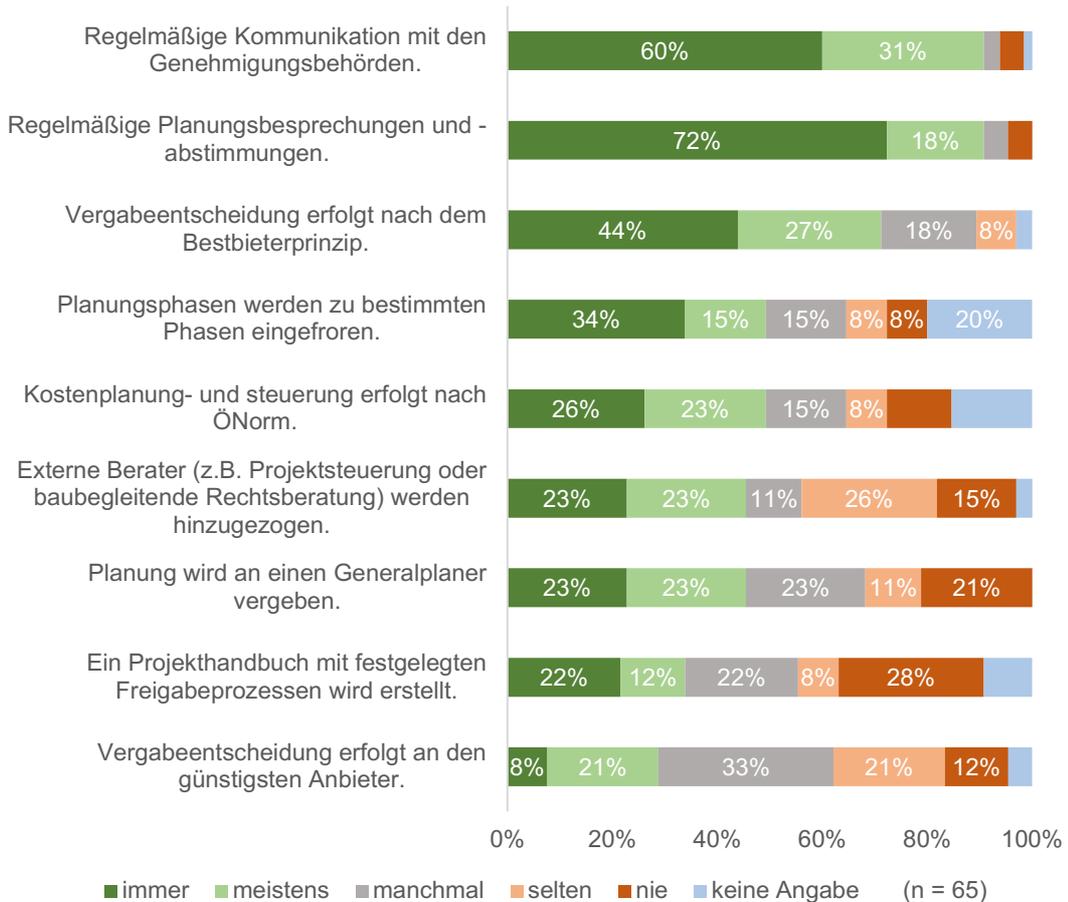


Abbildung 33- Auswertung Fragebogen – Planungsphase 01 - eigene Darstellung.

Regelmäßige Planungsbesprechungen oder -abstimmungen sowie eine regelmäßige Kommunikation mit den Genehmigungsbehörden, sind bei rund 90 % der Unternehmen in der Planungsphase üblich. Die Vergabeentscheidung der Planungsleistung erfolgt bei 72% der Befragten nach dem Bestbieterprinzip und nur bei 29 % regelmäßig an den günstigsten Anbieter. Eine Kostensteuerung nach ÖNorm sowie eine festgelegtes „einfrieren“ von Planständen findet nur bei etwa der Hälfte der Unternehmen regelmäßig statt.

46 % der Unternehmen gaben an, die Planung regelmäßig an einen Generalplaner zu vergeben. Ein Projekthandbuch mit klaren Freigabeprozessen gibt es regelmäßig nur bei rund einem Drittel der Unternehmen.

Nachfolgende Abbildung zeigt weitere Fragen zur Dokumentation und zum Reporting bzw. zur Risikoüberwachung während der Planungsphase:

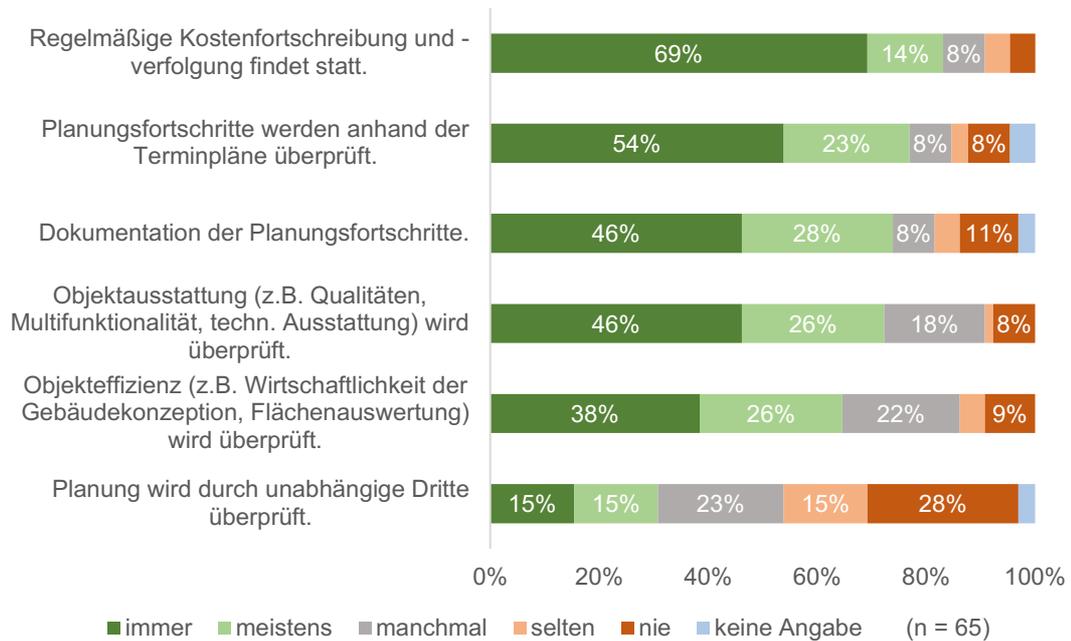


Abbildung 34 - Auswertung Fragebogen – Planungsphase 02 - eigene Darstellung.

Während der Planungsphase gaben 83 % der Unternehmen an, regelmäßig eine Kostenfortschreibung und -verfolgung durchzuführen. Die Planungsschritte werden häufig dokumentiert (74 %) und auch deren Überprüfung anhand von Terminplänen findet meist (77 %) statt. Die Objektausstattung (z. B. Qualitäten, Multifunktionalität oder techn. Ausstattung) wird jedoch nur bei 62 % der Unternehmen gesondert geprüft.

Die Überprüfung der Objekteffizienz anhand von Kennzahlen (z B. der Flächenauswertung) nimmt gegenüber der Konzeptionsphase von 75 % zu 64 % deutlich ab. Eine Überprüfung der Planung durch unabhängige Dritte findet nur bei 30 % der Unternehmen regelmäßig statt.

Zur Steuerung von Kosten- und Termin-Risiken, werden folgende Maßnahmen eingesetzt:

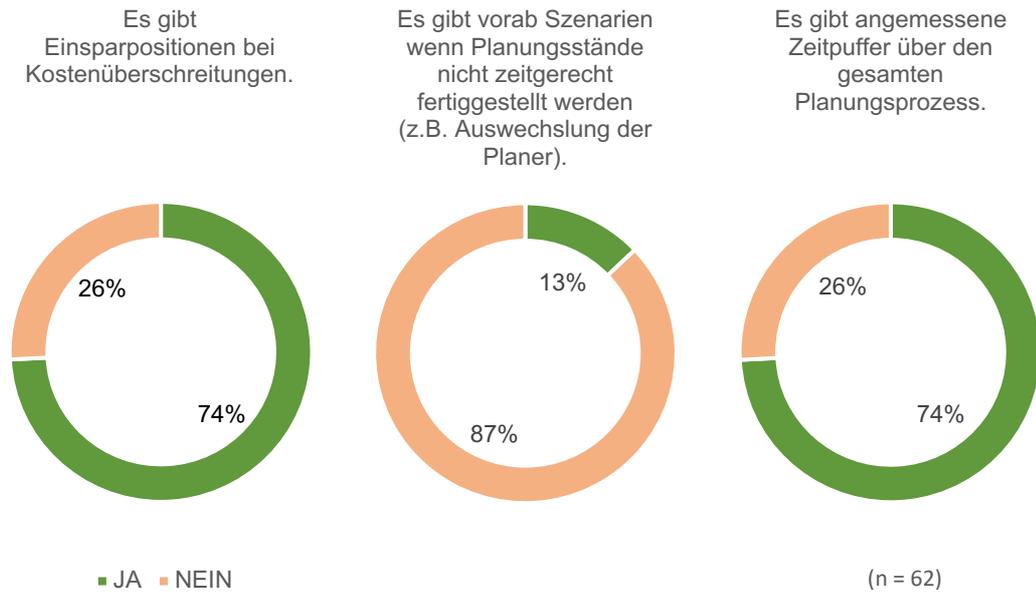


Abbildung 35 – Auswertung Fragebogen – Risikosteuerung Planungsphase – eigene Darstellung.

Fast 75 % der Unternehmen planen Puffer für mögliche Zeitverzögerungen oder sehen Einsparungspositionen bei Kostenüberschreitungen vor. Szenarien bei Abweichungen vom Terminplan o.ä. sind in den meisten Fällen jedoch nicht vorab festgelegt und folgen keinem klaren Prozess.

### Bauphase

In der Bauphase sehen die wenigsten, nur 58 der Unternehmen ihre Kernkompetenz. Nachfolgende Punkte werden während der Bauphase eines Projektes durchgeführt:

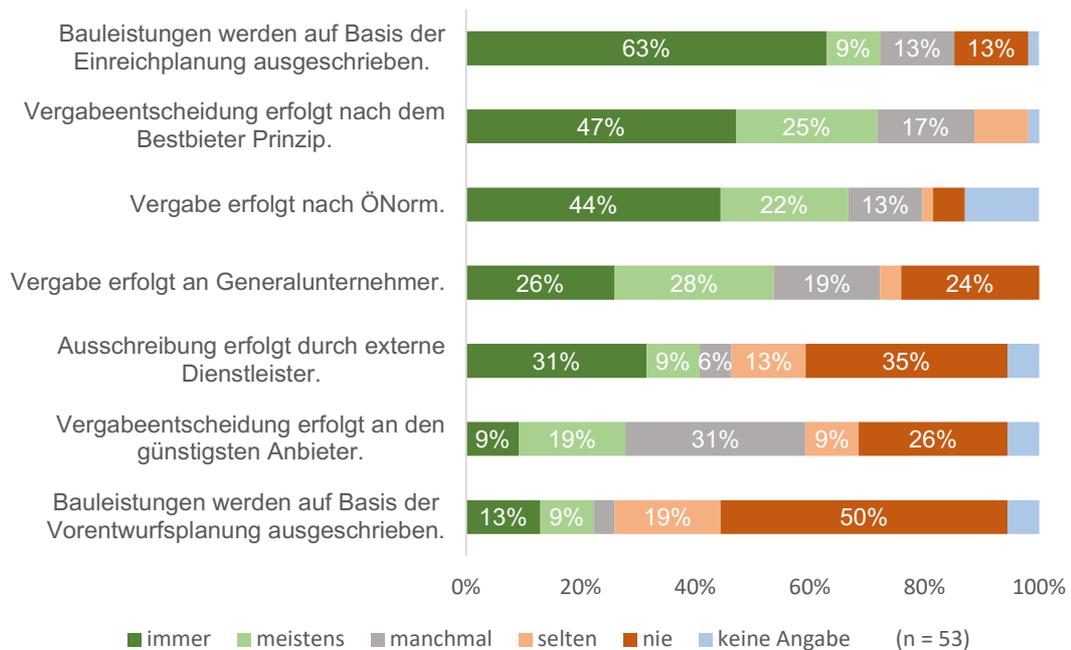


Abbildung 36 - Auswertung Fragebogen – Bauphase 01 - eigene Darstellung.

Bauleistungen werden bei 71 % der Unternehmen auf Basis der Einreichplanung ausgeschrieben in nur 22 % der Fälle erfolgt eine Ausschreibung bzw. Angebotseinholung anhand der Vorentwurfsplanungen. Vergaben der Bauleistungen geschehen bei rund 72% der befragten Unternehmen regelmäßig nach dem Bestbieterprinzip, bei 66 % erfolgt die Beauftragung auf Basis der ÖNorm. Nur 28 % vergeben die Bauleistungen an den günstigsten Anbieter. Die Ausschreibung der Bauleistungen erfolgt nur bei 40 % der Teilnehmer durch externe Dienstleister.

Nachfolgende Abbildung zeigt die Maßnahmen zur Überprüfung während der Bauphase eines Projektes.

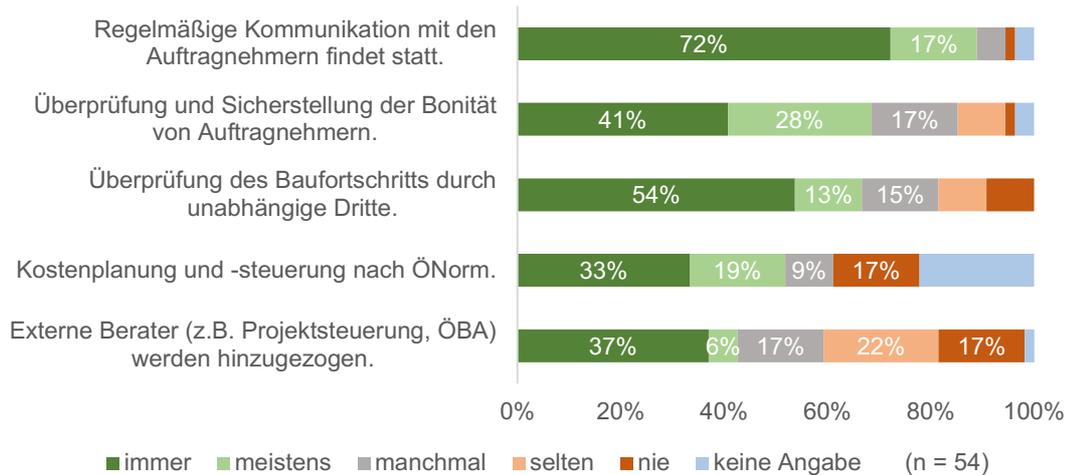


Abbildung 37 - Auswertung Fragebogen – Bauphase 02 - eigene Darstellung.

Eine regelmäßige Kommunikation mit den Auftragnehmern während der Ausführung eines Projektes, findet bei 89 % der befragten Unternehmen statt. Die Bonität der Baufirmen wird in 69 % der Fälle überprüft und sichergestellt. Auch der Baufortschritt wird häufig (67 %) durch unabhängige Dritte festgestellt und überprüft.<sup>78</sup>

Eine Kostenplanung und -steuerung nach ÖNorm findet nur bei ca. der Hälfte der Unternehmen regelmäßig statt.

Externe Berater, wie eine Projektsteuerung oder eine örtliche Bauaufsicht, werden nur in 44 % der Fälle während der Herstellung eines Bauvorhabens herangezogen.

Ihre Erfahrung in der Bauphase von Projekten bewerteten die Teilnehmer als durchschnittlich hoch. (94 % über 60 von 100 Punkten)

<sup>78</sup> Anzumerken ist hier, dass bei Errichtung von Bauwerken nach den Bauträgervertragsgesetz (BTVG) eine Baufortschrittskontrolle durch einen Treuhänder bzw. Sachverständige verpflichtend geregelt ist.

Zur Steuerung ausgewählter Risiken werden durch die befragten Unternehmen folgende Maßnahmen getroffen.

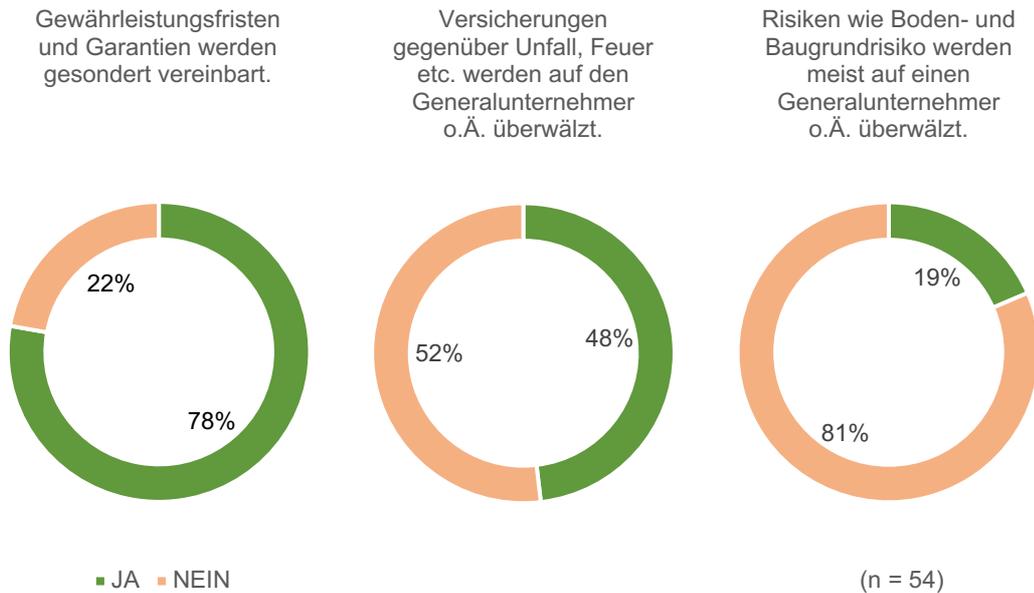


Abbildung 38 - Auswertung Fragebogen – Risikosteuerung Bauphase 01 - eigene Darstellung.

Gewährleistungsfristen und Garantien vereinbaren rund 78 % der befragten Unternehmen gesondert. Versicherungen werden bei knapp der Hälfte auf die Auftragnehmer überwält. Vereinbarungen zur Übertragung des Boden- und Baugrundrisikos auf den Generalunternehmer oder auf die ausführenden Gewerke erfolgt in nur 19% der Fälle.

Für mögliche Fertigstellungsverzögerungen gaben 37 % der Teilnehmer an, bereits vorab Szenarien zu planen.

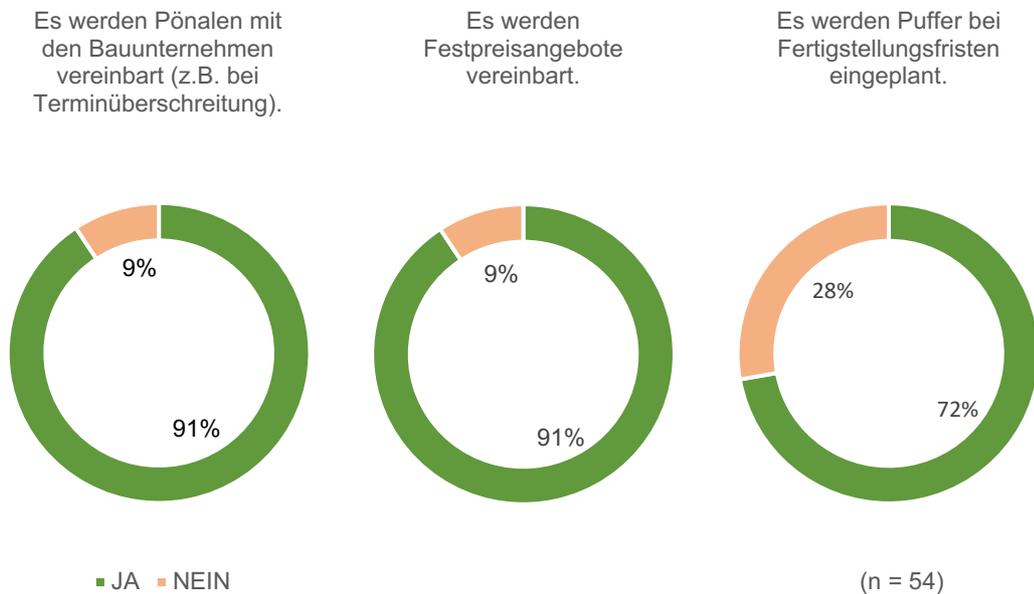


Abbildung 39 - Auswertung Fragebogen – Risikosteuerung Bauphase 02 - eigene Darstellung.

Über 90 % der befragten Unternehmen gaben an Festpreisangebote mit den ausführenden Firmen zu vereinbaren, ebenso regelmäßig gibt es Pönalien für Terminüberschreitungen o. Ä. Bei 72 % der Unternehmen werden bereits vorab Puffer bei den Fertigstellungsterminen eingeplant.

## Vermarktung

Für die Vermarktungsphase konnten die Antworten von insgesamt 63 Unternehmen ausgewertet werden, die nach eigenen Angaben in dieser Phase eine Kernkompetenz haben.

Fragen zum Vermarktungsprozess wurden wie folgt beantwortet:

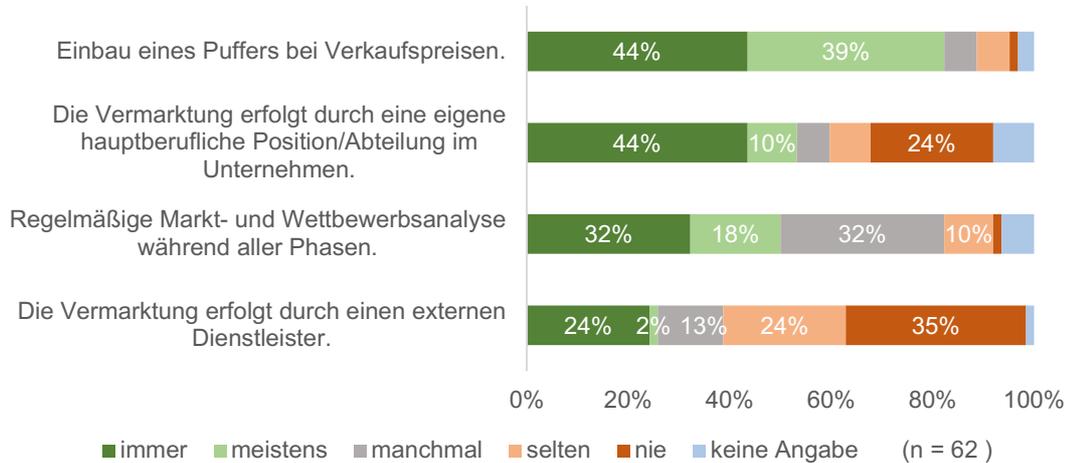


Abbildung 40 - Auswertung Fragebogen – Vermarktungsphase - eigene Darstellung.

Einen Puffer bei den Verkaufspreisen kalkulieren 83 % der Befragten ein. Weniger als die Hälfte der Unternehmen beschäftigen hauptberuflich eine Position für die Vermarktung oder haben hierfür eine eigene Abteilung im Unternehmen. Die Inanspruchnahme eines externen Dienstleisters bei der Vermarktung erfolgt jedoch nur in 26 % der Fälle.

Eine regelmäßige Untersuchung der aktuellen Markt- und Wettbewerbssituation während eines Projektes findet bei der Hälfte der Unternehmen statt.

Auf die Frage nach einem möglichen Vorverwertungsgrad vor Baubeginn, gaben 60 % der Unternehmen an, diesen nicht festgelegt zu haben. Bei den restlichen Unternehmen liegt die Vorverwertung im Durchschnitt zwischen 30 und 40 %.

Die Verwertung eines Projektes erfolgt regelmäßig in folgenden Phasen:

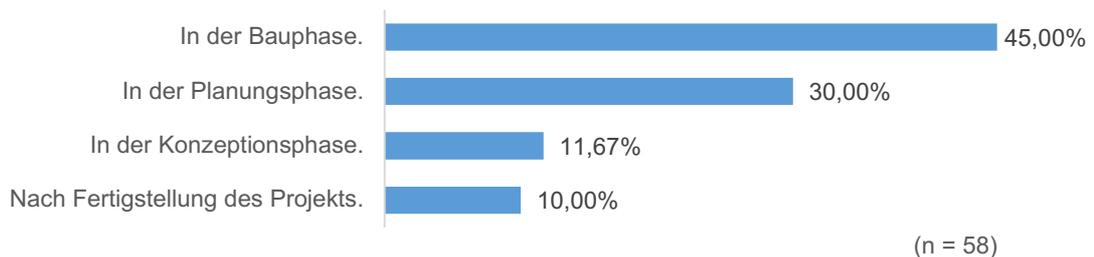


Abbildung 41 - Auswertung Fragebogen – Zeitpunkt der Verwertung eines Projektes - eigene Darstellung.

Obwohl wie bereits erwähnt nur bei 44 % der Unternehmen die Aufgabe der Verwertung als hauptberufliche Position bzw. eigene Abteilung angesiedelt ist, gibt die Mehrheit der Unternehmen (85 %) an, in Bezug auf den Verwertungsprozess viel Erfahrung zu haben. (Über 60 von 100 Punkten)

## Ausblick

In Bezug auf die eigene Risikoaffinität und den Umgang mit Risiken liegt die grundsätzliche Einschätzung der Unternehmen im Mittelfeld.

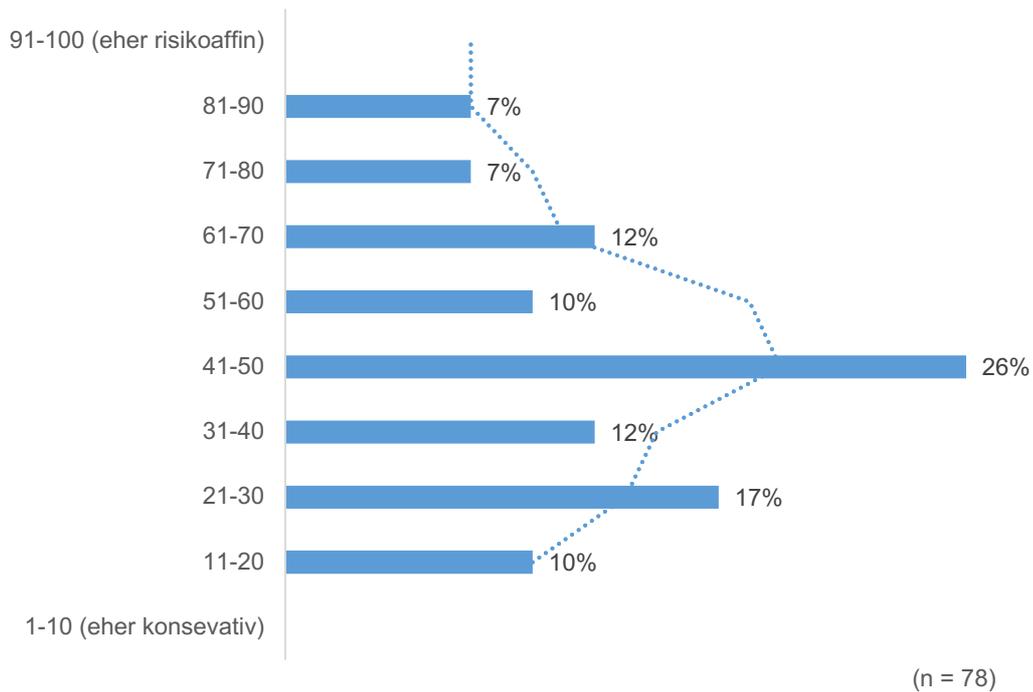


Abbildung 42 - Auswertung Fragebogen – Risikoaffinität - eigene Darstellung.

Folgende Aussagen wurden in Bezug auf ein zukünftiges Risikomanagement getroffen.

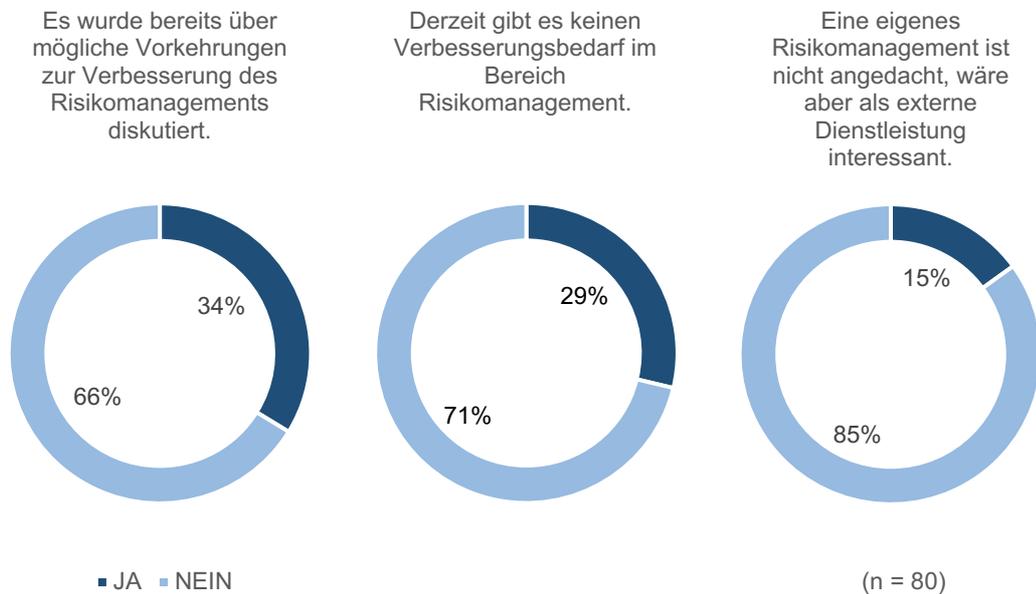


Abbildung 43 - Auswertung Fragebogen – Ausblick Risikomanagement - eigene Darstellung.

Bei 24 % der befragten Unternehmen wurden erst kürzlich Vorkehrungen zur Verbesserung des Risikomanagements getroffen, 34 % diskutieren bereits mögliche Vorkehrungen zur Verbesserung und 29 % sehen keinen Verbesserungsbedarf im Bereich Risikomanagement. Die Motivation zur Einbindung eines externen

Dienstleisters in das eigene Risikomanagement ist mit 15 % sehr niedrig, obwohl die befragten Unternehmen durchaus davon ausgehen, dass Risikomanagement aufgrund unterschiedlicher Entwicklungen zukünftig an Bedeutung gewinnen kann, wie nachfolgende Abbildung zeigt:

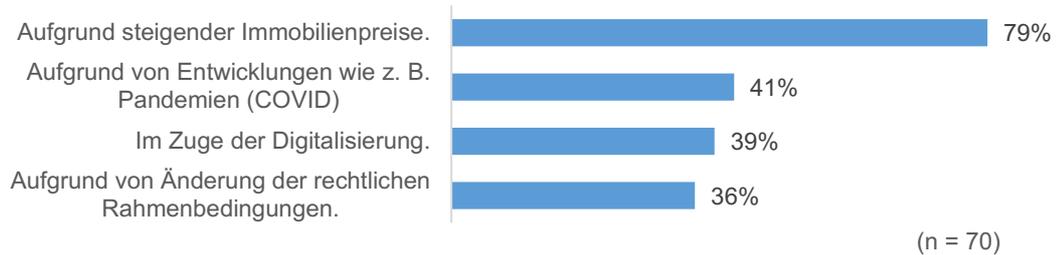


Abbildung 44 - Auswertung Fragebogen - Ausblick Entwicklung - eigene Darstellung.

79 % der Befragten gehen davon aus, dass Risikomanagement aufgrund der steigenden Immobilienpreise immer weiter an Bedeutung gewinnt. Entwicklungen wie Pandemien oder die Digitalisierung haben mit rund 40 % nach Meinung der Teilnehmer hingegen deutlich weniger Einfluss. Nur etwa 36% der Unternehmen gehen davon aus, dass Risikomanagement aufgrund von Änderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen an Bedeutung gewinnen wird.

In der nachfolgenden Zusammenfassung werden die wesentlichen Erkenntnisse der Erhebung dargestellt.

### 3.4 Zusammenfassung

Die Umsetzung und der Detaillierungsgrad eines Risikomanagements bei den befragten Immobilienentwicklern variiert erheblich. Überwiegend lässt sich jedoch feststellen, dass wenige Unternehmen Gebrauch von strategischen Instrumenten des Risikomanagements machen. Die Risikoabschätzung erfolgt meist aufgrund von Erfahrungen. Dies ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass bei den befragten kleinen und mittelgroßen Unternehmen die wesentlichen Entscheidungen zentral von der Geschäftsführung getroffen werden,<sup>79</sup> wobei Erfahrung und Intuition häufig eine größere Rolle spielen als von Analysen abgeleitete Fakten.<sup>80</sup>

Risikomanagement scheint den meisten Unternehmen ein Begriff zu sein, jedoch fehlt häufig eine erkennbare Struktur für ein funktionierendes Risikomanagement. Nur knapp über die Hälfte der befragten Unternehmen verfügen über eine klar definierte Risikostrategie, auch die eigene Risikotragfähigkeit wird nur von etwa einem Drittel gesondert betrachtet. Ein Risikohandbuch wird nur bei 8 % der Unternehmen geführt.<sup>81</sup> Der größte Handlungsbedarf besteht demnach bereits bei den Grundlagen des Risikomanagements.

Ein Bewusstsein für Risiken gilt grundsätzlich als gegeben, 90 % der befragten Unternehmen führen bereits eine Risikoüberwachung durch. Es ist jedoch kein einheitlicher Ansatz im Umgang mit Risiken erkennbar, wodurch Mängel bei der praktischen Umsetzung von Risikomanagement zu erwarten sind.

Defizite zeigen sich bei der Risikoidentifikation und der Risikoaggregation. Bei der Identifikation kommen überwiegend Kollektionsmethoden zum Einsatz. Analytische- oder Kreativitätsmethoden wie Szenarioanalysen mit Hilfe von Monte-Carlo-Simulationen finden wenig bis keine Verwendung.<sup>82</sup> Es werden vor allem einfache Methoden zur Risikoidentifikation genutzt. Dies zeigt, dass Unternehmen schließlich kaum zeit- oder kapitalaufwändige Prozesse durchführen. Folglich mangelt es an ausreichenden Informationen, um potenzielle Zielabweichungen frühzeitig zu erkennen und zu beurteilen. Aufgrund fehlender oder nicht funktionierender Systeme mit einer klaren Übersicht über mögliche Chancen und Gefahren, müssen bei vielen Projekten Puffer z. B. bei den Fertigstellungsterminen oder den Baukosten eingerechnet werden. Hier entsteht ein Nachteil gegenüber Marktteilnehmern mit einem funktionierenden Risikomanagement. Diese können nämlich vorab identifizierte Risiken genauer einschätzen und einpreisen, wodurch sich bessere Möglichkeiten z. B. bei einer Angebotslegung ergeben.

Ebenso kann beobachtet werden, dass die Aktivitäten der Unternehmen einen stark reaktionären Charakter haben, was vor allem bei der Betrachtungsweise der Kosten deutlich wird. Wie Abbildung 45<sup>83</sup> veranschaulicht, ist die Beeinflussbarkeit der Kosten in einem Projektentwicklungsprozess in der Phase der Projektinitiierung und -konzeption an höchsten. Im laufenden Prozess nimmt sie deutlich ab.

---

<sup>79</sup> Vgl. Auswertung Fragebogen – Risikobeauftragter, S. 36.

<sup>80</sup> Vgl. a.a.O. – Ankaufsentscheidungen, S. 39.

<sup>81</sup> Vgl. a.a.O. – Risikostrategie, S. 34.

<sup>82</sup> Vgl. a.a.O. – Bewertungsmethoden Ankaufphase, S. 38.

<sup>83</sup> Vgl. Isenhöfer, B. (1999), S. 93.

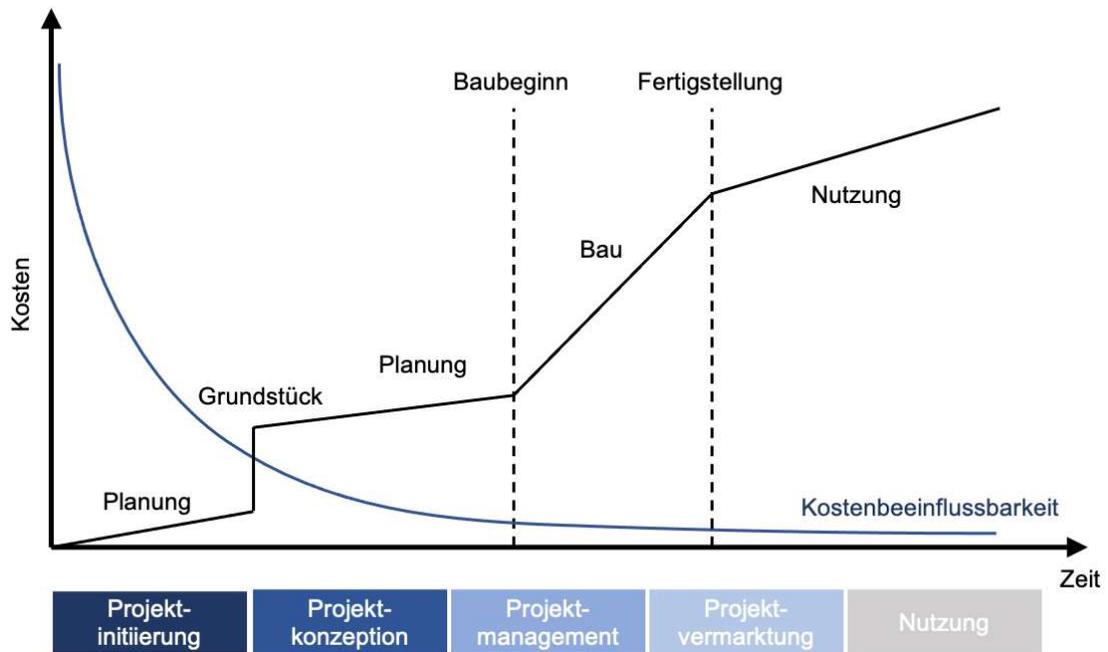


Abbildung 45 - Beeinflussbarkeit der Kosten im Projektentwicklungsprozess – eigene Darstellung -  
Quelle: Isenhöfer (1999), S.93.

Die Auswertung des Fragebogens zeigt, dass die Kosten eines Projektes erst in den Phasen der Planung oder während des Baus genauer betrachtet werden, wenn sie sich kaum mehr beeinflussen lassen.

Finanzielle Mittel für Personal oder externe Dienstleister werden versucht möglichst gering zu halten, was auch in der Vermarktungsphase deutlich wird. Obwohl weniger als die Hälfte der Unternehmen hauptberuflich einen Posten für die Vermarktung besetzen, erfolgt die Inanspruchnahme eines externen Dienstleisters in nur 27 % der Fälle.<sup>84</sup>

Ein funktionierendes Risikomanagement setzt ein aktives Wollen der Geschäftsleitung voraus. Anhand der Erhebung wird deutlich, dass die Motivation zur Verbesserung des Risikomanagements bei den befragten Immobilienentwicklern sehr gering ist<sup>85</sup>, was auf ein fehlendes Bewusstsein der Möglichkeiten und Chancen von Risikomanagement schließen lässt. Ein grundlegendes Interesse an Risikomanagement und einer damit verbundenen Verbesserung unternehmerischer Entscheidungen sollte vorhanden sein, besonders weil über 60 % der Teilnehmer in der Geschäftsleitung der Unternehmen positioniert sind.

<sup>84</sup> Vgl. Auswertung Fragebogen - Vermarktungsphase, S. 47.

<sup>85</sup> Vgl. a.a.O. - Ausblick Risikomanagement, S. 48.

## 4 Kontextualisierung durch aktuelle Forschungsansätze

Basierend auf der Auswertung des Fragebogens, gibt folgendes Kapitel einen Überblick über den derzeitigen Entwicklungsstand von Risikomanagementsystemen bei kleinen und mittleren Immobilienentwicklern. Außerdem werden die wichtigsten Elemente eines funktionierenden Risikomanagementsystems aufgegriffen und mit Hilfe von Best Practices konkrete Ansatzpunkte für eine mögliche Verbesserung aufgezeigt.

### 4.1 Vergleich IST – SOLL

Der Status quo eines Risikomanagementsystems kann anhand von Reifegradmodellen klassifiziert werden. Nachfolgende Abbildung in Anlehnung an Romeike (2018)<sup>86</sup>, zeigt einen Überblick über verschiedene Ausprägungen bzw. Reifegrade von Risikomanagement in Organisationen.

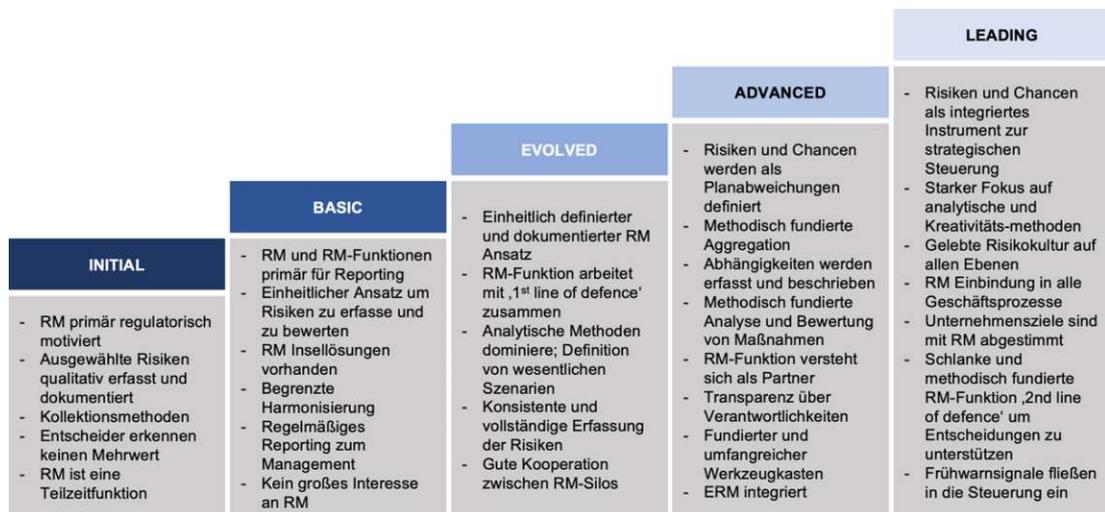


Abbildung 46 - Reifegradtreppe Risikomanagement – eigene Darstellung - Quelle: Romeike, F. (2018) S.57.

Die Reifegradtreppe im Risikomanagement fasst die unterschiedlichen Schritte von einem initialen System bis zu einem führenden System zusammen.

Die befragten klein- und mittelständischen österreichischen Immobilienentwickler können nach Auswertung des Fragebogens überwiegend in den ersten Stufen *initial*, bis *basic* im Reifegradmodell eingeordnet werden. Nur wenige Unternehmen haben bereits Risikomanagementsysteme, die weiteren Stufen wie z. B. *evolved* zugeordnet werden können. Eine grundsätzliche Risikobetrachtung ist in den meisten Fällen vorhanden, jedoch fehlt der konzeptionelle Rahmen des Risikomanagements.

89 % gaben an, es gibt Vorgaben zu bestimmten Risikostrategien und -feldern, ein eigens Risikohandbuch ist jedoch nur bei 8 % der befragten Unternehmen vorhanden.

<sup>86</sup> Vgl. Romeike, F. (2018), S. 57.

Nachfolgende Tabelle zeigt eine Zuordnung der befragten Unternehmen entsprechend des Reifegradmodells anhand ausgewählter Fragen:

**Tabelle 4 - Zuordnung Erhebung zu Reifegradmodellen<sup>87</sup>**

<b>INITIAL</b>	
Es gibt Vorgaben zu bestimmten Risikokategorien oder Risikofeldern.	89%
Es gibt eine klare Definition von Risiko.	74%
Es gibt Vorgaben zu Grenzwerten (z.B. max. Investitionsvolumen).	63%
Es gibt Vorgaben zur Dokumentation von Risiken.	44%
Eine Anpassung der Risikostrategie erfolgt immer anlassbezogen.	62%
<b>BASIC</b>	
Es gibt es eine klare Risikostrategie (mit Methoden und Zielwerten).	63%
Aufgaben und Verantwortlichkeiten im Umgang mit Risiken sind klar definiert.	74%
Freigabeprozesse sind klar definiert.	89%
Es gibt Vorgaben zur Berichterstattung von Risiken.	57%
Eine Anpassung der Risikostrategie wird min. 1-mal jährlich vorgenommen.	11%
Es gibt ein Überwachungssystem für Risiken.	42%
Die Risikotragfähigkeit wird anhand des EBIT oder EBT betrachtet.	23%
Die Risikotragfähigkeit wird über den Cash-Flow gemessen.	35%
Die Risikotragfähigkeit wird aufgrund des Jahresumsatzes bzw. Jahresüberschusses festgelegt.	25%
Es gibt regelmäßig (jährlich oder öfter) eine Zusammenfassung wesentlicher Kernrisiken.	6%
Simulation unterschiedlicher Varianten (Szenarien Analyse) findet statt.	46%
Betrachtung von Chancen / Risiken / Entwicklungspotentiale (z.B. mit SWOT-Analyse) findet statt.	25%
Der Ankaufsentscheidung liegt eine klare Abwägung der Risiken zugrunde und unterliegt einem klar geregelten Freigabeprozess.	46%
<b>EVOLVED</b>	
Es gibt ein eigenes Risikohandbuch.	8%
Die gewonnenen Daten zur Risikotragfähigkeit werden regelmäßig durch Stresstest-Szenarien überprüft.	19%
Es gibt einen Risikobeauftragten in unserem Unternehmen.	12%
Eine Anpassung der Risikostrategie mehrmals jährlich vorgenommen.	12%
Es gibt klare Richtlinien zur Erstellung von Risiko-Berichten.	15%
Es gibt dezentrale Riskowner welche an der Risikobeauftragten reporten.	6%
Es gibt Vorlagen für Risiko-Sofortmeldungen.	10%
Es gibt einen Risikokatalog.	11%
Es wird eine Risikomatrix angelegt.	7%
Monte Carlo Simulation wird regelmäßig durchgeführt.	2%

<sup>87</sup> Die Prozentangabe entspricht der Anzahl an Unternehmen in Prozent, welche die Fragen mit Ja bzw. mit Zustimmung beantwortet haben. (n = 81). 0-33 % / rot; 34-66 % gelb; 67%-100 % grün.

Es werden bei den meisten Unternehmen lediglich Großrisiken erfasst und eine Risikoberichterstattung erfolgt in vielen Fällen (62 %) anlassbezogen. Ebenso sind die Handlungen der Unternehmen im Umgang mit Risiko meist reaktionär. Eine klare Risikostrategie (mit Methoden und Zielwerten) ist nur bei 63 % vorhanden. Nur bei rund 23 % erfolgt eine jährliche Anpassung der Risikostrategie. Wenige der befragten Unternehmen weisen bereits einen einheitlichen Ansatz auf, um Risiken und Chancen zu erfassen und zu bewerten oder haben eine Berichterstattung, die in zyklischen Intervallen stattfindet. Eine konsistente und vollständige Erfassung von Risiken ist bei den meisten Unternehmen nicht vorhanden. Somit ist es auch nicht möglich Abhängigkeiten zwischen Risiken feststellen und beschreiben zu können.

Innerhalb der Reifegrade *evolved* oder *advanced* kommen überwiegend analytische Methoden oder Kreativitätsmethoden (z. B. Szenarioanalysen) bei der Identifikation von Risiken zur Anwendung. Diese finden bei den befragten Unternehmen derzeit noch wenig bis keine Verwendung. Lediglich 2 % gaben an z. B. Monte-Carlo-Simulationen regelmäßig durchzuführen. Bei der Risikoidentifikation werden hauptsächlich Kollektionsmethoden eingesetzt.

Eine Risikolandkarte wird in keinem der Unternehmen aktuell zur Risikoüberwachung herangezogen. Ebenso besitzt keines der Unternehmen eine eigene Abteilung bzw. eine hauptberufliche Position durch einen Risikobeauftragten. Eine methodisch fundierte Aggregation sowie Bewertung von Risiken findet bei den befragten Unternehmen derzeit nicht statt, und lässt somit eine Zuordnung zum Reifegrad *advanced* nicht zu.

Der betriebene Aufwand, um den Reifegrad des Risikomanagements zu steigern sollte immer entsprechend der jeweiligen Unternehmensgröße erfolgen. Bei kleineren Unternehmen ist ein Reifegrad *basic* meist ausreichend, mittlere Unternehmen sollten jedenfalls den Reifegrad *evolved* erreichen.

Um Risikomanagement erfolgreich in einer Organisation zu etablieren, sind nach Romeike und Hager (2019) vor allem folgende Faktoren essenziell.<sup>88</sup>



Abbildung 47 – Erfolgsfaktoren eines Risikomanagements – eigene Darstellung.

- Gelebte Risikokultur
- Adäquate Organisation
- Adäquater Prozess
- Fundierte Methoden

Zu einer gelebten Risikokultur zählt insbesondere das aktive Wollen der Unternehmensleitung. Risikomanagement muss in die gesamte Kultur der Organisation integriert und als Wertetreiber dargestellt werden. Eine gelebte Fehlerkultur sowie eine offene und klare Risikomanagement-Kommunikation bilden die Basis für die Akzeptanz von Risikomanagement. In größeren Organisationen muss die Risikokultur aktiv gestaltet werden. Risikokulturthemen werden insbesondere relevant, sobald eine Größe erreicht wird, die Anforderungen an Compliance stellt.

<sup>88</sup> Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019) S. 131 ff.

Die Rollen und Verantwortlichkeiten in einer Risikomanagementorganisation müssen klar definiert sein. Risikomanagement sollte als Steuerungsinstrument mit flexibler Anwendung verstanden werden, bei dem sich alle beteiligen.

Die Reife des Risikomanagementprozesses hängt von der Professionalität der Risikoidentifikation, -bewertung und den Maßnahmen ab. Ebenso ist die Einbindung in alle Geschäftsprozesse unabdingbar.

Risikomethoden müssen fundiert sein und den jeweiligen Fragestellungen entsprechen. Risikomanagement ist als Teil der Unternehmenssteuerung zu sehen und über ganzheitliche Richtlinien zu definieren.

## 4.2 Vergleich mit Best Practices

Die Erhebung macht deutlich, dass bei vielen der befragten Immobilienentwicklern Defizite im Risikomanagement vorhanden sind. Es werden nachfolgend konkrete Ansatzpunkte und Hilfestellungen zur Verbesserung der strategischen und operativen Ansätze aufgezeigt und mit den Antworten der fünf Unternehmen (Top 5), die über die am weitesten entwickelten Risikomanagementprozesse verfügen, verglichen.

Das strategische Risikomanagement bildet das Fundament des gesamten Risiko-Management-Prozesses. Es sollte daher, falls noch nicht vorhanden, grundsätzlich ein eigener Geschäftsbereich für Risikomanagement geschaffen werden. Dies betont zum einen die Bedeutung des Themas und hilft zum anderen bei einer Professionalisierung von Risikomanagement in der Organisation. Wichtig sind hierbei eine transparente Aufgabenzuordnung und eine klare Definition von Arbeitsabläufen. Es sollte auf bereits vorhandene Geschäftsbereiche, z. B. Controlling oder interne Revision, zurückgegriffen werden sowie eine aktive Risikokommunikation über die gesamte Wertschöpfungskette des Unternehmens etabliert werden.

Ein funktionierendes Risikomanagement muss folgende Punkte beinhalten:

- Reporting der Risiken in zyklischen Intervallen
- Festlegung von Maßnahmen zur Risikobewältigung
- Klare Definition von Verantwortlichkeiten und Terminen etc.
- Überwachung der Umsetzung der Maßnahmen anhand von Meilensteinen

Als Grundlage für weitere Schritte bei der Betrachtung eines vorhandenen bzw. bei der Einführung eines neuen Risikomanagements ist die Formulierung der Risiko-Management-Ziele in Form einer Risikostrategie essenziell.

Wie in vorliegender Studie bereits gezeigt wurde, stellt diese zwar einen zentralen Bereich in der Risikokultur und im Risikomanagementprozess dar, ist aber bei fast 40 % der befragten Unternehmen nicht vorhanden. Durch eine Risikostrategie werden die Rahmenbedingungen sowie Maßnahmen zur Risikosteuerung klar definiert.

Folgende Tabelle in Anlehnung an Romeike und Hager (2019)<sup>89</sup> zeigt, wie eine solche Risikostrategie aussehen kann, und dient als Anhaltspunkt zum Abgleich sowie zur Erweiterung bestehender Strategien bzw. zur Einführung einer neuen Risikostrategie im Unternehmen. Der Leitfaden bietet eine Grundlage für die Rahmenbedingungen der Organisation und für die eigentlichen Prozessphasen.

---

<sup>89</sup> Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019) S. 84 ff.

**Tabelle 5 - Leitfaden Risikostrategie (Beispiel).**

<b>1</b>	<b>Vorwort</b>
	Kurze Erläuterung zur Bedeutung des Risikomanagements für die Verantwortlichen der Geschäftsleitung
<b>2</b>	<b>Einordnung in die Grundsätze der Unternehmensführung</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Einordnung in bestehende interne Leitlinien (soweit vorhanden).</li> <li>- Darstellung der Richtlinienlandschaft basierend auf einer Normenpyramide.</li> <li>- Ausgehend von einem Code of Conduct (Grundpflichten-Heft) und strategischen Leitlinien ist der nächste Schritt die operative Umsetzung in detaillierteren Richtlinien.</li> <li>- Es dürfen keine weiteren Satelliten-Richtlinien existieren.</li> </ul>
<b>3</b>	<b>Vision des Unternehmens</b>
	Vision und Ziele des Unternehmens darlegen.
<b>4</b>	<b>Mission des Unternehmens</b>
	Mehrwert des Unternehmens für Kunden, Mitarbeiter und Gesellschafter darstellen
<b>5</b>	<b>Geschäftsstrategie</b>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rahmenbedingungen und Implikationen für die Formulierung der Risikostrategie.</li> <li>- Darstellung der wesentlichen Punkte für die Konsistenz der Risikostrategie.</li> <li>- Verweis auf die Dokumentation der Geschäftsstrategie, z. B. in einem Unternehmens-Handbuch.</li> </ul>
<b>6</b>	<b>Risikostrategie</b>
	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Art/Herkunft der einzugehenden Risiken</li> <li>(2) Umfang der einzugehenden Risiken</li> <li>(3) Zeithorizont der einzugehenden Risiken</li> </ol>
<b>7</b>	<b>Risikotragfähigkeit</b>
	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Bestimmung der Risikotragfähigkeit Darlegung der Modelle bzw. Methoden zur Bestimmung der Risikotragfähigkeit. Zu Details genügt ein Verweis auf technische Dokumente.</li> <li>(2) Stresstests (Sensitivität des Unternehmens gegenüber Änderungen im Umfeld) Dieser Punkt ist besonders wichtig, wenn eine starke Exposition des Unternehmens zu bestimmten Risiken (z. B. Zinsen) besteht.</li> <li>(3) Risikosteuerung Werden Risiken von vornherein ausgeschlossen/begrenzt, sollte dies klar erkennbar sein.</li> </ol>
<b>8</b>	<b>Risikostrategische Ziele</b>
	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) Übergeordnetes Sicherheitsziel (Kapitaladäquanz)</li> <li>(2) Übergeordnete Risikogrenzen</li> <li>(3) Verzinsung von Risikokapital/RORAC-Ansätze etc.</li> <li>(4) Weitere Kennzahlen sowie Messgrößen der Zielerreichung</li> </ol>

Eine klar formulierte Risikostrategie sollte auch organisatorische Punkte wie Geltungsbereiche und Inkraftsetzung beinhalten. Des Weiteren müssen Angaben zur Dokumentenablage und zu Verteilern etc. gemacht werden.

Die Top 5 Unternehmen mit einem bereits fortgeschrittenen Risikomanagementsystem gaben an, die Risikotragfähigkeit des Unternehmens zu messen, festzulegen und anhand von Stresstest-Szenarien regelmäßig zu überprüfen. Vier der Unternehmen gaben außerdem an die Risikostrategie mehrmals pro Jahr zu überprüfen und falls notwendig anzupassen.

Auch die Prozesse des operativen Risikomanagement sind adäquat zur Größe der Organisation zu gestalten. Ein Risikomanagement aus „*konzeptioneller Sicht, sollte die Schritte der Identifikation, Messung, Überwachung sowie Steuerung in jedem Fall beinhalten.*“<sup>90</sup>

Ziel der Risikoidentifikation ist die frühzeitige Erkennung von Entwicklungen, welche einen negativen Einfluss auf das Unternehmen haben können. Die Informationsbeschaffung stellt den schwierigsten und wichtigsten Part im Risikomanagementprozess dar, da nur Risiken gesteuert werden können, welche auch bekannt sind. Der betriebene Aufwand für die Risikoidentifikation sollte daher entsprechend der jeweiligen Unternehmensgröße erfolgen, bei kleineren Unternehmen kann dies in komprimierter Form geschehen.

Folgende Risikoarten sollten jedoch, angepasst an unternehmensspezifische Besonderheiten, allgemein Beachtung finden.

- Finanzrisiken
- Marktrisiken (z. B. Zinsänderungen, Inflation, Preissteigerungen etc.),
- Kreditrisiken (z. B. Finanzierungsrisiken, Wertminderungsrisiken etc.),
- Liquiditätsrisiken (z. B. fehlende Mittel für aktuelle Zahlungsverpflichtungen, Mietausfallrisiken etc.)

Die Top 5 Unternehmen gaben an einen Risikokatalog zu führen sowie eine Risikomatrix anzulegen.

Von den ausgewählten Unternehmen lassen bereits vier in der Ankaufphase eine Baukostenschätzung nach ÖNorm durch Externe erstellen, ebenso führen sie in den meisten Fällen eine technische und rechtliche Due Diligence durch.

Das Risikomanagement wird bei drei der Befragten bereits in der Konzeptionsphase in das Projekt eingebunden.

Wie bereits in Kapitel 3.2 beschrieben, eignen sich Kollektionsmethoden bei der Risikoidentifikation vornehmlich für offensichtliche oder bereits bekannte Risiken (z. B. aufgrund bereits durchgeführter Risikoidentifikation). Suchmethoden dagegen lassen sich vor allem für bisher unbekannte Risiken einsetzen.

Diese werden in analytische Methoden und Kreativitätsmethoden, wie z. B. szenario-orientierte Werkzeuge unterschieden.

Auf der Reifegrad-Stufe eines *initialen* Risikomanagements sowie auf der Stufe *basic* dominieren vor allem Kollektionsmethoden. Auf der Reifegradstufe *evolved* kommen auch analytische Methoden zum Einsatz und nehmen bei der Weiterentwicklung von Risikomanagementsystemen eine wichtige Rolle ein.

---

<sup>90</sup> Oertel, C. (2019), S. 292 nach Urschel, O. (2010)

Ein Risikokatalog muss immer individuell erstellt werden, grundlegende Ansatzpunkte zur Gliederung und Kategorisierung der Risiken, kann aber nachfolgende Tabelle nach Urschel liefern.<sup>91</sup>

Immobilienrisiken		
Standort und Markt	Objekt	Unternehmensrisiken
<p><b>National und Regional:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Wirtschaftliche Entwicklung</li> <li>- Soziodemographische Entwicklung</li> <li>- Politische, steuerliche und juristische Rahmenbedingungen</li> </ul> <p><b>Standort:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Immobilienmarktrisiken</li> <li>- Standortrisiken</li> <li>- Großschadensereignisse</li> <li>- Soziale Risiken</li> <li>- Ökologische Risiken</li> </ul>	<p><b>Nutzung:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Gebäudesubstanz</li> <li>- Ökologische Risiken</li> <li>- Mietwert</li> <li>- Bewirtschaftungskosten</li> <li>- Weiterentwicklung</li> <li>- Rechtliche Risiken</li> </ul> <p><b>Projektentwicklung:</b></p> <p>Projektkonzeption</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Finanzierung</li> <li>- Konzept</li> <li>- Genehmigungsrisiken</li> </ul> <p>Bauphase</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Boden- und Baugrubenrisiko</li> <li>- Kostenrisiken</li> <li>- Termine</li> <li>- Technische</li> </ul> <p><b>Objekteigenschaften:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Architektur</li> <li>- Image</li> <li>- Bauweise</li> <li>- Ausstattung</li> <li>- Ökologisch Qualität</li> <li>- Soziale Qualität</li> </ul>	<p><b>Management:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Führungs- und Organisationsrisiken</li> <li>- Mietwert</li> <li>- Bewirtschaftungskosten</li> </ul> <p>Risiken aus Finanzierungen</p> <p>Rechtliche Risiken</p>

Abbildung 48 - Risikokatalog für Immobilienunternehmen – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Urschel, O. (2010) S. 113.

Zur Risikomessung ist kein einheitlicher Branchenstandard bekannt, kann aber anhand einfacher nicht-simulationsbasierter Methoden wie in Kapitel 3.2 Risikobewertung beschrieben erfolgen.<sup>92</sup> Als Best Practice im Bereich der Risikomessung wird eine Szenarioanalyse mit Hilfe der Monte-Carlo-Simulation empfohlen. Durch die Simulation einer großen Anzahl möglicher Zukunftsszenarien, z. B. bei der Betrachtung von Baukosten oder der Verkaufspreise kann eine entsprechende Bandbreite simuliert und Scheingenaugkeiten vorgebeugt werden.

<sup>91</sup> Vgl. Urschel, O. (2010), S. 113.

<sup>92</sup> Vgl. S 23 ff.

Zur weiteren Vertiefung der Methode wird die Publikation *Risikoaggregation und Monte-Carlo-Simulation* von Gleißner und Wolfrum empfohlen.<sup>93</sup>

Nur eines der befragten Top 5 Unternehmen gab an Szenarioanalysen mit Hilfe der Monte-Carlo-Simulation durchzuführen. Jedoch betrachten alle fünf Unternehmen Chancen, Risiken und Entwicklungspotentiale mit Hilfe von z. B. SWOT Analysen.

Die Risikoüberwachung kann unterschieden werden in die Modellüberwachung selbst und in die Überwachung der Risikofaktoren. Für zweiteres eignen sich vor allem Frühwarnsysteme, welche auf Hochrechnungen, Kennzahlen oder Indikatoren basieren.<sup>94</sup> Bei der Modellüberwachung müssen die Maßnahmen auf ökonomische Sinnhaftigkeit überprüft und eine korrekte Anwendung sichergestellt werden. Hierbei helfen insbesondere ein ausführlicher Risikobericht sowie ein Risikohandbuch.

Alle fünf Unternehmen ziehen in den überwiegenden Fällen externe Berater (z.B. Projektsteuerung oder baubegleitende Rechtsberatung) im Zuge eines Projektes hinzu. Ebenso werden regelmäßig Projekthandbücher mit klaren Regelungen zu Prozessen erstellt. Auch das Fixieren von bestimmten Planständen kommt bei allen regelmäßig vor. Nur so ist eine geregelte Terminplanung bzw. -steuerung in einem Projekt überhaupt möglich. Zwei der Unternehmen gaben an, die Planung regelmäßig von externen Dritten überprüfen zu lassen.

Ziel der Risikosteuerung ist es, ein möglichst ausgewogenes Verhältnis zwischen Chancen und Gefahren zu erzielen, um durch eine Optimierung der Risikopositionen den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Diese kann wie in Kapitel 3.2 beschrieben, durch Vermeidung, Verminderung, Begrenzung oder Transfer der Risiken erfolgen.

Vier der Top 5 Unternehmen prüfen beispielsweise regelmäßig die Überwälzung von Risiken wie Boden- und Baugrundrisiko sowie die Überwälzung von Versicherungen gegenüber Unfall, Feuer etc. auf einen Generalunternehmer o. Ä.

Bereits die Identifikation aller Risiken sowie eine fundierte Evaluierung der Eintrittswahrscheinlichkeiten und des Schadensausmaßes legen den Grundstein für ein funktionierendes Risikomanagementsystem. Hier sollten Unternehmen ein besonderes Augenmerk legen, denn nur so lassen sich in weiterer Folge Aussagen zur angemessenen Wahl von Methoden der Risikosteuerung treffen.

---

<sup>93</sup> Gleißner, W. Wolfrum, M. (2019)

<sup>94</sup> Vgl. Oertel, C. (2019), S. 210 f

## 5 Schlussfolgerungen

Wie in der Erhebung deutlich wird, fehlt es bei den klein- und mittelständischen Immobilienentwicklern in Österreich an einem einheitlichen Risikomanagement-Ansatz. Häufig wird derzeit noch kein Mehrwert bei den Entscheidungsträgern gesehen. Gerade aber vor dem Hintergrund der zunehmenden Institutionalisierung der Immobilienmärkte und letztlich der Projektentwicklung<sup>95</sup> gewinnt auch bei diesen Unternehmen Risikomanagement immer mehr an Bedeutung. Risikomanagement schafft Transparenz und führt zu nachvollziehbaren Entscheidungen. Gegenüber Gesellschaftern oder Investoren können so mögliche Planabweichungen bei Immobilienprojekten auf identifizierte Risiken zurückgeführt und auch fundiert begründet werden. Aufgrund einer frühzeitigen Erkennung von Risiken, können diese meist vermieden und stattdessen projektoptimierende Möglichkeiten genutzt werden. Wie in dieser Studie bereits einleitend beschrieben, kann in der heutigen Zeit mit so vielen Unsicherheiten wie Baupreissteigerungen, Lieferengpässen, steigende Zinsen etc. gerade im Sektor Immobilienentwicklung nicht mehr auf Risikomanagement verzichtet werden. Es ist ein ausgewogenes Risikosystem von Nöten, das Entscheidungen nicht verzögert oder unnötig Ressourcen verschlingt, sondern einen fundierten Überblick über die Risikosituation gibt und zur Verbesserung der unternehmerischen Entscheidungen maßgeblich beiträgt.

Der historische Abriss am Anfang der Forschungsarbeit zeigt, den langwierigen Entwicklungsprozess, welcher notwendig war, um das Risikomanagement wie wir es heute kennen abbilden zu können. Heute können Immobilienentwickler moderne Technologien nutzen, um Risiken besser identifizieren und bewerten zu können. Die Verwendung von z. B. Datenanalyse-Tools dient zur Analyse von Markttrends und Nachfrageprognosen. Ebenso werden bereits komplette Softwarelösungen angeboten, welche den gesamten Risikomanagementbereich eines Unternehmens abdecken.

Um interessierten Unternehmen hier Hilfestellungen zu geben, sollten Fachverbände oder die Wirtschaftskammer Schulungen bzw. Informationsmaterial kostenlos zu den verschiedenen Bereichen des Risikomanagements anbieten. Des Weiteren benötigen klein- und mittelständische Immobilienentwickler kostengünstige Zugangsmöglichkeiten zu Beratungsgesprächen mit Experten um eine erste Risikomanagementstrategie zu entwickeln sowie Risiken identifizieren zu können. Ebenso wären Subventionen bei der Anschaffung von Softwarelösungen oder für Schulungen und Weiterbildungen von Mitarbeitern im Bereich Risikomanagement sinnvoll.

Das zentrale Anliegen der vorliegenden Arbeit war die Erhebung der derzeitigen Risikomanagementansätze von klein- und mittelständischen Immobilienentwicklern in Österreich nachzuzeichnen und zu bemessen. Aus der Analyse der Ergebnisse, konnte eine erste Einordnung in bestehende Reifegradmodelle erfolgen.

Eine Ableitung konkreter weiterführender Maßnahmen oder Handlungsempfehlungen war aufgrund der umfangreichen Evaluation noch nicht möglich und sollte Gegenstand weiterer Forschung sein. Insgesamt können die grundlegenden Aussagen, dass klare Risikomanagementstrukturen oder analytische Methoden in vielen Fällen aktuell noch nicht vorhanden sind, bejaht werden. Eine weiterführende Betrachtung der derzeitigen Ansätze wäre auf Basis der vorliegenden Erhebung mit Hilfe von qualitativen Umfragen durch z. B. Experteninterviews zielführend.

---

<sup>95</sup> Bone-Winkel, S. et al. (2016), S. 200.

Durch die in der Erhebung gewonnenen Informationen konnten aber Best Practices und erste Handlungsempfehlungen zu einer Implementierung und Verbesserung von Risikomanagementsystemen aufgezeigt werden.

Risikomanagement wird vor dem Hintergrund der zunehmenden Institutionalisierung der Immobilienmärkte zwangsweise auch bei klein- und mittelständischen Immobilienentwicklern einen immer größeren Stellenwert einnehmen. Es muss in Unternehmen als strategischer, wertschöpfender Prozess gesehen und intern auch entsprechend kommuniziert sowie gelebt werden. Nur so kann es seinen Zweck erfüllen und sein Potential zeigen. Durch ein funktionierendes Risikomanagement können potentielle Chancen und etwaige Gefahren identifiziert und abgewendet werden. Es ermöglicht Unternehmen, bewusst mit Risiken umgehen zu können und sie bestmöglich zu nutzen.

# Literaturverzeichnis

## Bücher:

Bone-Winkel, S. Isenhöfer, B. Hofmann, P. & Franz, M. (2016) 1. Projektentwicklung. Aus Band I Betriebswirtschaftliche Grundlagen. 5. Auflage - Berlin/Boston: De Gruyter Oldenburg.

Brühwiller, B. Romeike, F. (2010) Praxisleitfaden Risikomanagement ISO 31000 und ONR 49000 sicher anwenden. Berlin: Erich Schmidt Verlag.

Cottin, C. Döhler, S. (2013) Risikoanalyse. Modellierung, Beurteilung und Management von Risiken mit Praxisbeispielen. 2. Auflage - Wiesbaden: Springer Spektrum.

Gleißner, W. Romeike, F. (2005) Risikomanagement. Umsetzung, Werkzeuge, Risikobewertung – Freiburg: Haufe.

Gleißner, W. Romeike, F. (2012) Effektives Risikomanagement zur Verbesserung von Planungsunsicherheit und Krisenstabilität, in: Risk, Compliance & Audit (RC&A), 02/2012 - Köln: Bank-Verlag Medien GmbH.

Gleißner, W. Wolfrum, M. (2019) Risikoaggregation und Monte-Carlo-Simulation. Schlüsseltechnologie für Risikomanagement und Controlling. – Wiesbaden: Springer.

Isenhöfer, B. (1999) Strategisches Management von Projektentwicklungsunternehmen. - Köln: Müller, 1999 (Schriften zur Immobilienökonomie; Band 8) Zugl.: Oestrich-Winkel, Europ. Business School, Diss. (1998).

Oertel, C. (2019) Quantitatives Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft. Bisherige Entwicklungen, Best Practices und Ableitung einer Evolutionsmatrix - Wiesbaden: Springer Gabler.

Romeike, F. (2018) Risikomanagement. - Wiesbaden: Springer Gabler.

Romeike, F. Hager, P. (2019) Erfolgsfaktor Risiko-Management 4.0. Methoden, Beispiele, Checklisten Praxisbuch für Industrie und Handel. 4. Auflage - Wiesbaden: Springer Gabler.

Romeike, F. Müller-Reichart, M. (2019) Risikomanagement in Versicherungsunternehmen, Weinheim: Wiley-VCH.

Schäfers, W. Wurstbauer, D. (2016) Teil G Immobilien-Risikomanagement in Schulte, K.-W. et al. Immobilienökonomie I. Aus Band I Betriebswirtschaftliche Grundlagen. 5. Auflage - Berlin/Boston: De Gruyter Oldenburg.

Schlag, A. (1995) Innovative Formen der Kapitalanlage in Immobilien. Kiel: Wissenschaftsverlag Vauk (Kieler Schriften zur Finanzwirtschaft; Band 20).  
Urschel, O. (2010) Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft. Ein Beitrag zur Verbesserung der Risikoanalyse und -bewertung. – Karlsruhe: Karlsruher Institut für Technologie (KIT) (Karlsruher Schriften zur Bau-, Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, Band 4).

Schulte, K.-W. Bone-Winkel, S. Schäfers, W. (2016) Immobilienökonomie I. Aus Band I Betriebswirtschaftliche Grundlagen. 5. Auflage - Berlin/Boston: De Gruyter Oldenbourg.

### **Fachzeitschriften:**

CHANCEN-/ RISIKO-RADAR (2013) Status quo einer Risiko- und Chancenorientierten Unternehmenssteuerung – Brannenburg: Risknet GmbH.

Gastbeitrag von Dr. Gerald Schmidberger, M.B.L.-HSG, zu einer internationalen Benchmark Studie (2014). des Bundesministeriums für Verkehr, Innovation und Technologie.

Gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V. (2009) Implementierung Immobilien-Risikomanagement Bericht - Arbeitskreis 6. – Wiesbaden.

### **Internetquellen:**

Aktiengesetz (AktG), Gesamte Rechtsvorschrift,  
[https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetze\\_snummer=10002070](https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetze_snummer=10002070) - Fassung vom 28.02.2023.

Definition Klein- und Mittelbetriebe in Österreich (WKO),  
<https://www.wko.at/service/zahlen-daten-fakten/KMU-definition.html> - Abgerufen am 09.05.2023.

Erfolgreiches Risikomanagement mit COSO ERM -  
<https://www.risknet.de/wissen/rezensionen/erfolgreiches-risikomanagement-mit-coso-erm/> - Abgerufen am 05.11.2022.

GmbH Gesetz (GmbHG), Gesamte Rechtsvorschrift,  
[https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetze\\_snummer=10001720](https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetze_snummer=10001720) - Fassung vom 28.02.2023.

Kurier (15.04.2022) <https://kurier.at/wirtschaft/wieder-kraeftiger-anstieg-bei-den-baukosten/401974835> - Abgerufen am 21.10.2022.

Risikomanagementprozess - <https://www.risknet.de/wissen/risk-management-prozess/> - Abgerufen am 05.11.2022.

Risikostrategie - <https://www.risknet.de/wissen/glossar-eintrag/risikostrategie/> - Abgerufen am 05.11.2022.

Risikotragfähigkeit - <https://www.risknet.de/wissen/glossar-eintrag/risikotragfaehigkeit/> - Abgerufen am 05.11.2022.

Unternehmensgesetzbuch (UGB), Gesamte Rechtsvorschrift,  
[https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetze\\_snummer=10001702](https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetze_snummer=10001702) - Fassung vom 28.02.2023.

## **Sonstiges:**

Amtsblatt der Europäischen Union - Aktenzeichen K (2003) 1422, (in der Fassung vom 20. Mai 2003).

Austrian Standards (2014) Risikomanagement für Organisationen und Systeme – Begriffe und Grundlagen (ONR 49000) – Wien.

Austrian Standards (2014a) Risikomanagement für Organisationen und Systeme – Risikomanagement (ONR 49001) – Wien.

Deutscher Corporate Governance Kodex, (in der Fassung vom 28. April 2022).

Duden (2007) Das Fremdwörterbuch, 9. Aufl., Dudenverlag Bibliographisches Institut & F.A. Brockhaus AG, Mannheim.

International Organization for Standardization (2018) ISO 31000, Riskmanagement – Vernier.

Österreichischer Corporate Governance Kodex, (in der Fassung vom Jänner 2021).

## Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Gif	Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung e. V.
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	GmbH Gesetz
ISO	International Organization for Standardization
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
RM	Risikomanagement
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
UGB	Unternehmensgesetzbuch

## Abbildungsverzeichnis

- Abbildung 1 - Transaktionsvolumen von Immobilieninvestments AT im Zeitraum von 2007 bis 2021 - eigene Darstellung - Quelle: EHL Market Research 2021.
- Abbildung 2 - Entwicklung Baukostenindex für Wohnungs- und Siedlungsbau AT von 01/21 bis 10/22 (Basis 2020) – eigene Darstellung - Quelle: Statistik Austria.
- Abbildung 3 - Risiken als mögliche Planabweichungen - eigene Darstellung - Quelle: Romeike, F. Hager, P. 2019, S. 77.
- Abbildung 4 - PDCA-Zyklus – eigene Darstellung - Quelle: Brühwiller, B. Romeike, F. (2010), S. 114.
- Abbildung 5 - Risikomanagementprozess in Anlehnung an ISO - eigene Darstellung – Quelle: Romeike, F. (2018), S. 37 übersetzt aus dem Englischen.
- Abbildung 6 - Drei-Säulen-Modell - eigene Darstellung - Quelle: Cottin 2009, S. 18.
- Abbildung 7 - Projektentwicklungsphasen im Fragebogen - eigene Darstellung.
- Abbildung 8 - Regelkreis des Risikomanagements in der Praxis - eigene Darstellung – Quelle: Romeike 2009.
- Abbildung 9 - Methoden der Risikoanalyse in der Praxis – Quelle: CHANCEN-/ RISIKO-RADAR (2013) S. 20.
- Abbildung 10 - Verluste – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Romeike, F. Hager P. (2019), S. 103.
- Abbildung 11 - Risikotragfähigkeit – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 122.
- Abbildung 12 - Beispiel Risikolandkarte – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Romeike, F. (2018) S. 41.
- Abbildung 13 - Maßnahmen der Risikosteuerung – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Romeike, F. Hager, P. (2019), S.124.
- Abbildung 14 - Prozess der aktiven Risikosteuerung - eigene Darstellung - Quelle: Romeike, F. Hager, P. (2019), S. 125.
- Abbildung 15 - Bewertungsmatrix – eigene Darstellung.
- Abbildung 16 - Risikoberichterstattung – eigene Darstellung - Quelle: Vgl. Vorlesung Risikomanagement.
- Abbildung 17 - Positionierung von Projektentwicklungsunternehmen - Quelle: Isenhöfer (1999), S. 45.
- Abbildung 18 - Auswertung Fragebogen - Rollenprofile – eigene Darstellung.
- Abbildung 19 - Auswertung Fragebogen - Kernkompetenzen in der Immobilienentwicklung – eigene Darstellung.
- Abbildung 20 – Auswertung Fragebogen - Umsatz aus Projektentwicklungen - eigene Darstellung.
- Abbildung 21 – Auswertung Fragebogen - Risikostrategie - eigene Darstellung.
- Abbildung 22 - Auswertung Fragebogen - Anpassung der Risikostrategie - eigene Darstellung.
- Abbildung 23 - Auswertung Fragebogen - Risikotragfähigkeit - eigene Darstellung.
- Abbildung 24 - Auswertung Fragebogen - Risikobeauftragte - eigene Darstellung.
- Abbildung 25 - Auswertung Fragebogen - Reporting - eigene Darstellung.
- Abbildung 26 - Auswertung Fragebogen - Risikoüberwachung - eigene Darstellung.
- Abbildung 27 - Auswertung Fragebogen - Risikoidentifikation Ankaufsphase – eigene Darstellung.
- Abbildung 28 -Auswertung Fragebogen – Bewertungsmethoden Ankaufsphase - eigene Darstellung.
- Abbildung 29 - Auswertung Fragebogen – Inanspruchnahme Dienstleistungen Ankaufsphase - eigene Darstellung.

- Abbildung 30 - Auswertung Fragebogen - Ankaufsentscheidungen - eigene Darstellung.
- Abbildung 31 - Auswertung Fragebogen – Entwicklungsphase 01 - eigene Darstellung.
- Abbildung 32 - Auswertung Fragebogen – Entwicklungsphase 02 - eigene Darstellung.
- Abbildung 33- Auswertung Fragebogen – Planungsphase 01 - eigene Darstellung.
- Abbildung 34 - Auswertung Fragebogen – Planungsphase 02 - eigene Darstellung.
- Abbildung 35 – Auswertung Fragebogen – Risikosteuerung Planungsphase – eigene Darstellung.
- Abbildung 36 - Auswertung Fragebogen – Bauphase 01 - eigene Darstellung.
- Abbildung 37 - Auswertung Fragebogen – Bauphase 02 - eigene Darstellung.
- Abbildung 38 - Auswertung Fragebogen – Risikosteuerung Bauphase 01 - eigene Darstellung.
- Abbildung 39 - Auswertung Fragebogen – Risikosteuerung Bauphase 02 - eigene Darstellung.
- Abbildung 40 - Auswertung Fragebogen – Vermarktungsphase - eigene Darstellung.
- Abbildung 41 - Auswertung Fragebogen – Zeitpunkt der Verwertung eines Projektes - eigene Darstellung.
- Abbildung 42 - Auswertung Fragebogen – Risikoaffinität - eigene Darstellung.
- Abbildung 43 - Auswertung Fragebogen – Ausblick Risikomanagement - eigene Darstellung.
- Abbildung 44 - Auswertung Fragebogen - Ausblick Entwicklung - eigene Darstellung.
- Abbildung 45 - Beeinflussbarkeit der Kosten im Projektentwicklungsprozess – eigene Darstellung - Quelle: Isenhöfer (1999), S.93.
- Abbildung 46 - Reifegradtreppe Risikomanagement – eigene Darstellung - Quelle: Romeike, F. (2018) S.57.
- Abbildung 47 – Erfolgsfaktoren eines Risikomanagements – eigene Darstellung.
- Abbildung 48 - Risikokatalog für Immobilienunternehmen – eigene Darstellung – Quelle: Vgl. Urschel, O. (2010) S. 113.

## **Tabellenverzeichnis**

- Tabelle 1 - Klassifizierung der Eintrittswahrscheinlichkeit bzw. Häufigkeit in Jahren (Beispiel).
- Tabelle 2 - Klassifizierung des Schadensausmaßes (Beispiel).
- Tabelle 3 - Relevanzklassen des Risikos (Beispiel).
- Tabelle 4 - Zuordnung Erhebung zu Reifegradmodellen
- Tabelle 5 - Leitfaden Risikostrategie (Beispiel).